Biblioteca Austriaca

Carl Menger

El dinero

Introducción de
José Antonio de Aguirre
y Lorenzo Infantino



Unión Editorial

La *Biblioteca Austriaca* se propone ofrecer al lector textos clásicos de la «Escuela Austriaca» de economía; trabajos selectos del pensamiento neo-austriaco en Europa y en Estados Unidos; ensayos significativos —dedicados a temas de metodología, economía, sociología y politología— en la línea del «marginalismo austriaco» y de la tradición que en él se inspira.

En cubierta:

Corona Imperial Austriaca (Österreichische Kaiserkrone). Esta moneda de oro fue elaborada por el orfebre flamenco Jan Vermeyen en Praga. Representa al Emperador Francisco José I (Kaiser Franz Joseph I) (1830-1916). Retrato tomado de una pintura al óleo realizada por Julius Victor Berger (1850-1902) y actualmente se encuentra en la Corte Suprema de Justicia en Viena.

Biblioteca Austriaca

Colección dirigida
por Juan Marcos de la Fuente

El dinero

Carl Menger

El dinero

Introducción de
José Antonio de Aguirre
y Lorenzo Infantino

Unión Editorial
2013

Título original: *Geld*
Obras Completas de C. Menger
vol. IV, pp. 1-116

Traducción de
Enzo Grillo y Juan Marcos de la Fuente

ISBN: 978-84-7209-602-8
Depósito legal: M. 5.169-2013

UNIÓN EDITORIAL, S.A.
c/ Martín Machío, 15 • 28002 Madrid
Tel.: 913 500 228 • Fax: 911 812 212
Correo: info@unioneditorial.net
www.unioneditorial.es

Compuesto por JPM Graphic, S.L.
Impreso por Impulso Global Solutions, S.A.

Impreso en España • *Printed in Spain*

Nota del editor

El ensayo de Carl Menger que ofrecemos al lector de lengua española fue publicado originariamente en el *Handwörterbuch der Staatswissenschaften*, 1.ª ed., Tomo III, Jena 1892, con el escueto título de *Geld* (Dinero). Una versión resumida y algo diferente se publicó en inglés en el mismo año 1892 en el *Economic Journal*, vol. 2, pp. 239-55. Menger, sin embargo, siguió reflexionando sobre el asunto, corrigiendo algunos puntos y añadiendo otros sobre este tema, cuya importancia para la teoría económica era para él capital, así como la denuncia de los numerosos errores y malentendidos sobre la materia cometidos por algunos autores de la corriente principal de la teoría monetaria.

Con esa intención ofreció la edición definitiva de este ensayo, cuya idea de fondo era aplicar plenamente al mundo del dinero los principios de la concepción subjetiva de la teoría económica, que él tan profundamente había revolucionado con sus *Grundsätze der Volkswirschaftslehre*, de 1871 (trad. esp.: *Principios de economía política*, Unión Editorial, 1983, 3.ª ed., 2012), cuyo último capítulo estaba dedicado a «La teoría del dinero»). Esta versión revisada se publicó, con el mismo título, *Geld*, en el mismo *Handwörterbuch*, 3.ª ed., Tomo IV, 1909, texto que fue recogido en el tomo IV, pp. 1-116, de las Obras completas que Friedrich A. Hayek editó para J.C.B Mohr (Paul Siebeck) de Tubinga en 1970. En esta edición se basa el ensayo que

—por primera vez en lengua española— se ofrece en el presente volumen.

Sobre la sorprendente poca atención que se le prestó, incluso entre los autores de la Escuela austriaca, así como sobre su gran importancia y actualidad, insisten brillantemente los autores de la Introducción a la presente edición, recogida también en la paralela edición italiana del editor Rubbettino.

Índice

Introducción:
La teoría del dinero de Carl Menger

por José Antonio de Aguirre
y Lorenzo Infantino

1. *Preámbulo*

Una de las cuestiones más sorprendentes que plantea la teoría económica moderna que viene informando las acciones de política económica de los gobiernos en todo el mundo es la escasa, por no decir nula, atención prestada a las ideas monetarias de uno de los economistas que más han contribuido a perfeccionarla como disciplina científica, el austriaco Carl Menger (1840-1921). Como nos recuerda un gran conocedor de su obra, el profesor Erich W. Streissler, de la Universidad de Viena, en el trabajo de presentación que redactó para una publicación reciente sobre el moderno dinero electrónico desde la perspectiva de Menger, sus ideas monetarias tuvieron una influencia asombrosamente escasa en la corriente principal de pensamiento económico.[1] Solo mucho después, a raíz de la publicación

[1] El trabajo, auspiciado por el Banco Nacional de Austria y la Academia Austriaca de Ciencias, lleva por título *Carl Menger and The Evolution of Payments Systems,* Edward Elgar, 2002, y está editado por Michael Latzer y Stefan W. Schmitz. El trabajo introductorio de Streissler se titula *Carl Menger's Article «Money»: From Barter to Money.* La obra contiene además

del libro de Hayek sobre *La desnacionalización del dinero* (1976), se puede decir que los economistas han comenzado a interesarse por las ideas monetarias de Menger. Tanto Knut Wicksell (1851-1926) como John Maynard Keynes (1883-1946) o Milton Friedman (1912-2006) no les prestaron demasiada atención.

La idea principal del pensamiento monetario de Menger se atisbaba ya en sus *Principios de Economía Política* de 1871 que, como es sabido, nunca fueron traducidos a la lengua inglesa en vida del autor porque quería completarlos antes, tarea que nunca llegó a culminar, probablemente por el esfuerzo que se impuso en la controversia que mantuvo sobre el método con la pujante Escuela Histórica Alemana de Economía. El resultado fue que las aportaciones de Menger no tuvieron demasiada influencia en Inglaterra, la cuna del pensamiento monetario, bancario y financiero del siglo XX. La obra de Menger probablemente fue conocida allí por las referencias contenidas en la de Eugen von Böhm-Bawerk (1851-1914), cuyo tratado sobre el capital y el interés (1984,1889) fue muy pronto objeto de una traducción inglesa. Pero los intereses intelectuales de Böhm estaban relacionados con la ampliación del análisis de Menger al intercambio de los bienes en el tiempo y no con la teoría del dinero.

Así, pues, resulta enormemente significativo que Carl Menger sí quisiera, en este caso, que los economistas ingleses conocieran sus ideas monetarias que, en su tiempo, se limitaban a la teoría cuantitativa del dinero, que a él le parecía notoriamente insuficiente. Su deseo era haber integrado la teoría del dinero en los principios de la teoría económica

---

interesantes trabajos de Stefan W. Schmitz, Lawrence H. White y George Selgin sobre las ideas monetarias de Menger en relación con los modelos de dinero neoclásicos y los nuevos medios de pago electrónicos.

del valor de los bienes que él había venido a revolucionar. A tal efecto, publicó en el prestigioso *Economic Journal* (1892) un artículo en inglés que tituló muy expresivamente: *Sobre el Origen del Dinero,*[2] un breve resumen de otro mucho más extenso que aquel mismo año había publicado en alemán en el *Handswörterbuch der Staatswissenschaften,* 3.ª ed., vol. IV (1909) y que nunca fue traducido al inglés. Lo ha sido recientemente, en la obra aludida antes sobre el dinero electrónico, a iniciativa del economista estadounidense, de sólida reputación en estos temas, Leland B. Yeager, y nosotros hemos considerado oportuno y de gran importancia en la actual coyuntura imitarle, ofreciendo a los lectores en lengua española e italiana una versión del mismo que vamos a tener ocasión de introducir para ellos.

2. *Carl Menger en la tradición evolutiva*

El importante giro teórico que experimentó la Economía Política en el último cuarto del siglo diecinueve suele asociarse a la obra de Carl Menger (1871), William Stanley Jevons (1871) y León Walras (1873). Ahora bien, así como bajo la denominación de «economistas clásicos» encontramos dos tradiciones de investigación diferentes, lo mismo sucede con la de «economistas neoclásicos» bajo la que suele agruparse a Menger, Jevons y Walras así como a todos aquellos que luego les siguieron por el camino que habían abierto y promovido.

---

[2] Este artículo está disponible en español en dos versiones, una en la selección de textos que prepararon Carlos Rodríguez Braun y Julio Segura para la edición de Tecnos (Madrid 1998) y otra en el anexo a la reciente edición del libro de George Selgin, preparada por José Antonio de Aguirre, *La Libertad de Emisión del Dinero Bancario* (Ediciones Aosta, Madrid 2011).

Como es sabido, la gran innovación introducida por estos autores tuvo lugar en la teoría del valor de los bienes, que deja de estar basado en su coste de producción y va a girar, desde entonces, en torno al «juicio humano subjetivo».[3] Las tradiciones de investigación que orientan de un modo distinto a los protagonistas de esta innovación teórica son el «utilitarismo» en sentido estricto y el «utilitarismo» en sentido más amplio. Los economistas Jeremy Bentham y sus seguidores (James Mill, David Ricardo y John Stuart Mill) encarnaron el «utilitarismo» en sentido estricto, inspirado en la utilidad de los actos. Por otro lado, Bernard Mandeville, David Hume y Adam Smith, a los que puede aplicarse el nombre de «darwinianos antes de Darwin»,[4] fueron los representantes destacados del «utilitarismo» en sentido más amplio, que sostiene la utilidad de las reglas. Pues bien, la misma distinción cabe hacer en el caso de lo que se ha llamado «la teoría económica neoclásica». Jevons y Walras fueron utilitaristas en sentido estricto mientras que Menger quedaría encuadrado en la tradición evolucionista de la utilidad de las reglas.[5]

Aunque se movía con Jevons y Walras en el terreno de la teoría del valor de los bienes, el horizonte cultural de Menger era diferente y así se explica la imposibilidad de un

---

[3] Empleamos una expresión que se debe a Eugen von Böhm-Bawerk. Véase *Capital, Valor e Interés*, Unión Editorial, 2009.

[4] Sir Frederik Pollock emplea esta expresión para referirse a Montesquieu, Burke y Savigny. Pero esta denominación corresponde sobre todo a Mandeville, Hume, Smith, Ferguson, Millar y Stewart. Véase F.A. Hayek, *Estudios de Filosofía, Política y Economía,* Unión Editorial, Madrid (2007), *Nuevos Estudios de Filosofía, Política, Economía e Historia de las Ideas,* Unión Editorial, Madrid (2007) y *Derecho, Legislación y Libertad,* Unión Editorial, Madrid (1973, 1976).

[5] Para un estudio más a fondo sobre la utilidad de las reglas, véase Lorenzo Infantino *Individualismo, Mercado e Historia de las Ideas,* Unión Editorial, Madrid 2009.

dialogo con Walras. Este último trató de implicar al economista austriaco en sus propias reflexiones de varias formas. Pero Menger no precisó de mucho tiempo para comprender la distancia que separaba su posición teórica de la «walrasiana».[6] En efecto, no es casual que la teoría económica austriaca prescinda de la noción de equilibrio; es decir, fije su atención en un permanente proceso de ajuste de los planes individuales, mientras que Walras acabase formulando lo que llamó una teoría del «equilibrio económico general», partiendo del supuesto de que los datos relevantes son conocidos, de manera que dentro de ese cuadro no cabía captar la dinámica que imprime la sociedad de mercado y la incertidumbre en la que, de hecho, se desenvuelve la acción. Su teoría es un mero ejercicio de lógica, cuya formalización matemática mantiene fuera de toda consideración el carácter creativo, innovador y empresarial de la acción.[7] No hay acción auténtica, y esto significa que si lo que más adelante se llamó el «marginalismo» sirvió para introducir la dimensión subjetiva en la teoría económica, la teoría del equilibrio económico general la privó de fecundidad, ya que es la «camiseta de Nassos»

---

[6] En la carta con que concluye la correspondencia con Walras, Carl Menger afirma: «No hay conformidad entre nosotros. Hay analogía de conceptos en algunos puntos, pero no sobre cuestiones decisivas.» Véase E. Cauder, *A History of Marginal Utility Theory,* Princenton University Press, 1965, p. 100. Véase además E. Antonelli, «León Walras et Carl Menger a tràvers leur correspondence», en *Economie apliquée,* 1953, vol. 6, pp. 269-87.

[7] Véase I.M. Kirzner, introducción a la edición a su cuidado de *Classics in Austrian Economics,* Pickering, Londres, vol. 1, pp. XIX-XXIV. Tal vez pueda decirse que la expresión más clara del distinto planteamiento de los austriacos esté constituida por la dura crítica de Hayek al planteamiento del equilibrio económico general que él había, no obstante, compartido en sus años jóvenes y que más tarde rechazó. Véase «Economia e Conoscenza», incluido en *Conoscenza, Mercato e Planificazione*, trad. It., il Mulino, Bolonia 1988, pp. 227-252.

que suprime el espacio de la acción humana y no permite, en realidad, describir lo que es un auténtico proceso de mercado.

No es pues correcto meter en un mismo saco a Jevons, Menger y Walras. Creemos que el austriaco era consciente desde el principio de que se movía dentro de un mapa teórico distinto del empleado por los «utilitaristas», y esto donde mejor puede apreciarse es en sus ideas monetarias que, sin embargo, como ya indicamos, sorprendentemente han pasado bastante inadvertidas.

3. *El dinero como producto de la interacción social*

Precisamente porque poseía un horizonte cultural más amplio, Menger desbordó el ámbito estrictamente económico, penetrando en lo vivo de las cuestiones exquisitamente metodológicas. Se opuso enérgicamente a la Escuela Histórica Alemana de Economía que proclamaba la imposibilidad de las ciencias sociales teóricas. La discusión que siguió a la publicación de su libro *Investigaciones sobre el Método de las Ciencias Sociales y en especial la Economía Política* (1883) constituye una de las páginas más elevadas del debate sobre el método.[8] En la polémica con Gustav Schmoller, el jefe de la joven Escuela Histórica Alemana de Economía, Menger afirma la primacía de lo teórico en la construcción de la ciencia; es decir demostró que la investigación parte siempre de un núcleo de hipótesis iniciales y se sirve por tanto del método hipotético-deductivo.[9]

---

[8] Véase Carl Menger, *El Método de las Ciencias Sociales,* Unión Editorial, Madrid 2006.

[9] Sobre el debate entre Menger y Schmoller, véase Lorenzo Infantino, *El Orden sin Plan*, Unión Editorial 2000. Para consideraciones más generales

Menger dio absoluta preferencia a la cuestión metodológica porque consideraba que la clarificación de los problemas del método era «la necesidad más urgente de las ciencias sociales».[10] Y por esta razón fue a los orígenes de estas disciplinas. Descubrió así su «inconmensurable campo de fructífera actividad»: el de las normas e instituciones surgidas de manera *no intencionada*.[11] Es el campo de las consecuencias no intencionadas de las acciones humanas intencionadas donde el economista debe situar el centro de su actividad investigadora.

Los hombres actúan para alcanzar sus propios fines y su interacción, sin programación alguna, produce formaciones orgánicas que facilitan la vida social.[12] Es el tema que Mandeville y los moralistas escoceses (los darwinianos antes de Darwin) habían convertido en centro de su reflexión. Por eso Friedrich A. Hayek escribe que Menger «fue el primero en la época moderna en revivir el método de Adam Smith».[13] Es el método que el propio Menger llamó

---

sobre Menger véase R. Cubeddu *Margini del Liberalismo,* Rubbettino, Soveria Mannelli 2003, pp. 59-79.

[10] Carl Menger *El Método de las Ciencias Sociales,* ob. cit. p. 92.

[11] *Ibid.* p. 250.

[12] Las instituciones sociales «no son por lo general resultado de causas social-teleológicas, sino el resultado no intencionado de numerosas acciones de los sujetos [...] que persiguen intereses individuales» (Carl Menger, ob. cit., p. 236).

[13] F.A. Hayek *Individualismo: quello vero e quello falso.* Ed. It. Rubbettino, Soveria Mannelli 1997, p. 43, n. 3. En realidad, Menger (1883) atribuye a Burke el mérito de ser el primero en subrayar, «inducido por el espíritu de la jurisprudencia inglesa, el valor de las formaciones orgánicas de la vida social y el origen de la parte no intencionada de las mismas» y coloca a Smith entre los representantes de un racionalismo «unilateral» (*ibídem*) a causa de las concesiones smithianas al ius-naturalismo y a la teoría del valor-trabajo. Pero lo que sobrevive de Smith es la parte «evolucionista» de su obra. Y cabalmente respecto de esa parte el propio Burke contrajo importantes deudas intelectuales, como las contrajo Hume.

«compositivo» y que con Schumpeter tomó el nombre de «individualismo metodológico.[14]

Si nos fijamos bien, en sus *Principios de Economía Política* (1871) hay algunas anticipaciones. Las consecuencias no intencionadas parecen insinuarse en algunos pasajes de la obra y aparecen explícitamente en el capítulo final, cuando Menger se detiene, en particular, sobre el nacimiento del dinero por vía «orgánica» (sin proyecto alguno).[15] Pero en su libro sobre el método el horizonte se amplia. Los resultados no intencionados se convierten en el principio a través del cual se esclarece toda la vida social. No es ya el *dinero* el único producto no programado de la interacción social. Menger considera que aparecen así también el lenguaje, la ciudad, el derecho y el propio Estado.[16] Materializa los resultados obtenidos por Burke, Savigny o Spencer.

El *dinero* ha sido, sin embargo, la institución social sobre la que el pensador austriaco ha aplicado más modélicamente la teoría de las consecuencias no intencionadas. El tratamiento más completo del tema se encuentra en el texto que recogemos en el presente volumen.[17] Este artículo fue, a su vez, la base en la que se apoyó George Simmel para su *Philosophie des Geldes* (1901),[18] otra obra que también

---

[14] La expresión método «compositivo» procede de una anotación manuscrita de Menger (véase F.A. Hayek *La Contrarrevolución de la Ciencia: Estudios sobre el abuso de la Razón*, Unión Editorial, p. 69, n. 4). La expresión «individualismo metodológico» fue acuñada por Schumpeter. Véase *Das Wesen und der Hauptinhalt der theoretischen Nationalökonomie.* Duncker und Humblot, Munich-Leipzig 1908, p. 55.

[15] Carl Menger, *Principios de Economía Política*. Unión Editorial, 1997, pp. 319 y ss.

[16] Carl Menger, *El Método de las Ciencias Sociales*, ob. cit., pp. 228 y ss.

[17] Una versión en algunos puntos diferente fue la introducida por su hijo Karl Menger, en la edición póstuma de los *Principios*, en la que faltaba la distinción entre «dinero» y «medios de pago».

[18] A diferencia de Menger, que solía indicar al lector sus fuentes, Simmel fue bastante parco en sus indicaciones. En su *Philosophie des Geldes* no se

sería vertida al inglés con mucho retraso. David Laidler y Nicholas Rowe hicieron una breve recesión de esta traducción en la que manifestaban su sorpresa ante la poca atención que los economistas habían prestado a las ideas monetarias de Menger y Simmel y que, en su opinión, consideraban había perjudicado mucho al desarrollo de la teoría económica.[19]

4. *Carl Menger y la macroeconomía moderna*

Lo que hoy conocemos como teoría macroeconómica, un término inexistente en la época de Menger, lo constituían una serie de ideas que giraban en torno a la antigua teoría cuantitativa del dinero. Para entonces, el núcleo de la

---

cita a Menger ni una sola vez. Lo cual acaso tenga una explicación: Simmel fue durante mucho tiempo profesor en la Universidad de Berlín, reino en el que dominaba absolutamente Gustav Schmoller, aguerrido adversario del fundador de la Escuela Austriaca de Economía. Schmoller llegó a devolver, molesto, al «señor» Menger un ejemplar de *Die Irrtümer des Historismus in der Deutschen Nationalökonomie,* un libro en el que Menger se defendía de las críticas historicistas. Es claro que el no citar a este autor en su *Philosophie des Geldes* no deja en buen lugar a Simmel. Fritz Machlup sostiene que el trabajo simmeliano era bien conocido por los economistas austriacos que «… tendían a ver en él, más que una fuente de nuevas ideas, un desarrollo paralelo de las suyas propias» (véase D. Laidler, N. Rowe, «Georg Simmel's Philosophy of Money», en *Journal of Economic Literature*, vol. 18, pp. 100-1, n. 5). Menger, «Philosophie des Geldes», en *Literaturische Centralblatt* 1901, pp. 160-1, dedicó una breve recensión a la obra de Simmel, en la que ponía de manifiesto, más que los puntos de convergencia, el hecho de que el sociólogo alemán no conociera la economía política. Véase L. Infantino, *El Orden sin Plan*, Unión Editorial, Madrid 2000, pp. 205-232).

[19] D. Laidler, N. Rowe, «George Simmel's Philosophy of Money», ob. cit., p. 97. Sobre el argumento véase también S.H. Frankel, *Money, Two Philosophies: The Conflict of Trust and Authority*, Blackwell, Oxford 1977; Id., *Money and Liberty,* AEI, Whashington 1980.

Economía Política era la nueva teoría del valor de los bienes. En el siglo XX y la mayoría de los economistas que habían contribuido a revolucionarla, con la excepción de Carl Menger, pensaban que esa teoría y el problema que planteaba era de naturaleza matemática. Jevons y Walras así lo creían y el economista más leído entonces, Alfred Marshall, pensaba otro tanto, aunque consideraba necesario tender puentes para que la Economía a secas, como él la denominó, resultase comprensible a los que se dedicaban a los negocios. Tal vez por ello, sus ecuaciones y símbolos matemáticos quedaron relegados a los apéndices de sus *Principios de Economía.* El británico tuvo un gran éxito y dejó una importante escuela que se extendió por todo el mundo, en la que más tarde destacaría el economista más influyente del siglo XX, John Maynard Keynes. Sin embargo, León Walras, que llenó sus libros de ecuaciones, no tuvo demasiados seguidores hasta muchos años después, ya en nuestros días, cuando los económetras tomaron el testigo.

En la época en que Menger lanzó sus innovaciones teóricas que revolucionaron la teoría del valor, la *teoría del dinero* era algo separado del núcleo central de la teoría económica. Pero Menger creía que esto la privaba de carácter científico y esta es la razón que le llevó a dirigirse a los economistas ingleses de la época en su propia lengua, escribiendo un artículo en el *Economic Journal* (1892) que era un breve resumen del escrito, en alemán, sobre el dinero, para el *Handwörterbuch der Staatswissenschaften* de aquel mismo año.

Carl Menger, al igual que Adam Smith, pensaba que el proceso de sustitución fiduciaria; es decir, la progresiva sustitución de la moneda metálica por la que circulaba incorporada a un documento y que, a finales del siglo XIX, estaba a punto de consolidarse, era un enorme adelanto y, a diferencia de lo que creía David Hume, no representaba

peligro alguno, siempre que se conservara la libertad de emisión de billetes de banco y su convertibilidad en el *dinero* que, mucho antes, había sido directamente seleccionado por el propio mercado. Este es el punto que se consideró obligado a aclarar, porque parecía en trance de ser olvidado.

Sin embargo, es curioso que en este articulo, en lengua inglesa, no hiciera Menger alusión alguna a la supresión de aquella libertad ni a la necesidad de mantener la convertibilidad, que también estaba a punto de desaparecer, a merced de la doctrina del *prestamista de última instancia* centralizador de la reserva bancaria única y que, paso a paso, desde el trabajo del economista inglés Henry Thorton (1802) y el también inglés Walter Bagehot (1873), estricto contemporáneo de Menger, acabaría imponiéndose. Y esto resulta bastante sorprendente.

En aquel artículo parece que se había impuesto un objetivo más limitado que consideraba decisivo. Pero incluso en el del *Handwörterbuch* hay que esperar al final del mismo para ver analizado este problema de una manera que, sin duda, sorprenderá a los economistas de nuestros días. Su objetivo principal era recordar a sus colegas que la *teoría del dinero* estaba sumamente retrasada respecto a la nueva teoría del valor de los bienes. De otra forma dicho, Menger consideraba que una teoría del dinero edificada al margen de la teoría del valor carecía de carácter científico, de modo que cualquier iluminado estaba entonces en condiciones de proclamar que el crecimiento de una economía necesitaba cuanto más dinero y cuanto más barato mejor.

Adam Smith había combatido con energía esa doctrina y Menger recordará e insistirá desde el inicio que el dinero no surge por arte de magia, sino como consecuencia de decisiones que han sido tomadas racionalmente por quienes

están directamente interesados en hacer uso del mismo en los intercambios de bienes, de manera espontánea y a través de un largo proceso de selección, sin que el Estado intervenga en ello, salvo para preservarlo y mantenerlo con ese carácter que dio origen a la institución. Como hoy ya sabemos, no sucedió así y Menger lo percibía con claridad. Por eso se impuso el enorme esfuerzo de remontarse al origen y, tras analizar con todo detalle las dificultades que para el desarrollo de las actividades económicas representaba el trueque directo que se practicaba en los mercados, escribió algo que los economistas parecen haber olvidado:

Esas dificultades (trueque directo) «habrían demostrado ser obstáculos insuperables para el tráfico y al mismo tiempo para la producción de bienes [...] si la propia naturaleza de las cosas no hubiera venido a remediarlo, confiriendo a las mercancías diferentes grados de facilidad para ser vendidas. Las diferencias existentes a este respecto entre los distintos bienes [...] son de la máxima importancia para la *teoría del dinero* y del mercado en general». Es decir, para la teoría que explica cómo funcionan nuestras economías monetarias, y añadía, «el fallo a la hora de tener esto en cuenta adecuadamente, en la explicación del fenómeno del intercambio, constituye, no solo una laguna lamentable de nuestra disciplina científica, sino una de las causas del retraso de la teoría monetaria».[20] Es decir, de la teoría macroeconómica. ¿Ha tenido esto en cuenta la teoría monetaria o macroeconómica que hemos estado escribiendo a lo largo de todo el siglo pasado?

No ha sido así, porque Knut Wicksell, sinceramente preocupado por la amenaza que percibía, derivada de la enorme elasticidad que poseía la producción del nuevo dinero

---

[20] Carl Menger, *Sobre el Origen del Dinero*, ob. cit. en nota 2 anterior, p. 369.

bancario, puso manos a la obra de idear una regla que disciplinara su emisión sin tener en cuenta, como vamos a ver, las ideas monetarias de Menger, y en la estela del gran economista sueco apareció la relevante figura de Keynes, que las desconocía por completo, y así hasta nuestro días.[21] Como escribe E.W. Streissler: «Las ideas monetarias de Menger, que eran tan queridas para él, tuvieron asombrosamente un escaso efecto inmediato [...] Naturalmente, la influencia más vigorosa fue la ejercida dentro de su propia Escuela Austriaca. Sin embargo, incluso aquí nos encontramos con que la obstinada posición de Wieser actuó en su contra y en la cuarta edición del *Handswörterbuch der Staatswissenschaften* volvió a escribir el artículo sobre el dinero. Ludwig von Mises, en su *Teoría del Dinero y los Medios Fiduciarios de Pago* (1912), siguió estrictamente a Menger en aspectos esenciales, pero el libro, de nuevo, tuvo escaso impacto. La intensa discusión del periodo interbélico sobre el problema de la neutralidad del dinero, instigada fundamentalmente por los austriacos, es posible que pueda haber debido más a Menger.»[22] Así, pues, solo nos quedaría por precisar la influencia que tuviera Menger en Friedrich A. Hayek.

En sus primeros escritos, Hayek, como Mises, consideraba que el sistema bancario de reserva fraccional y el monopolio de emisión de billetes de banco eran la causa de la inestabilidad que exhibían las economías de mercado (F. Hayek 1929). Mises, hasta el final de sus días insistió en este punto y propuso el restablecimiento de la circulación

---

[21] Casi con toda seguridad, Keynes no leyó el artículo de Menger en el *Economic Journal*. Véase McCormick (1992, p. 173). Y es improbable que leyera en alemán sus *Principios de Economía Política*.

[22] Véase Streissler, E.W., «Carl Menger's Article Money: From Barter to Money», incluido en *Carl Menger and the Evolution of the Payments Systems,* Edward Elgar, 2002, p. 21.

monetaria del oro así como la abolición del sistema de reserva fraccional en los bancos. Pero Hayek se iría distanciando poco a poco y en su libro sobre el nacionalismo monetario (1937) detectaría cuál era el defecto esencial del patrón-oro, aunque sus propuestas tampoco tuvieran entonces demasiado impacto y más tarde (1976) propondría la abolición del monopolio gubernamental de emisión y del curso legal forzoso (*Zwangskurs*) del dinero nacional fiduciario, invitando a los economistas a que investigaran el restablecimiento de la libertad de emisión del dinero bancario que Menger defendió en el artículo que estamos comentando.

En la teoría macroeconómica moderna oímos hablar muy a menudo de Keynes o de Friedman y recientemente mucho más de Krugman, pero nunca de Menger, que para los economistas actuales es un auténtico desconocido. Leland B. Yeager, el economista norteamericano que ha tenido la iniciativa de traducir ahora al inglés, en colaboración con Monika Streissler, el artículo inédito de Menger sobre el dinero, escribe en una breve nota al final de su versión: «El dinero hace posible de una manera cómoda que las personas utilicen los derechos adquiridos por la entrega de bienes, servicios y valores a otras, para conseguir también de otras diferentes, bienes, servicios y valores.»[23]

Probablemente, esta iniciativa de Yeager se deba a que esta ley que enuncia con gran sencillez no se cumple en nuestras economías monetarias, porque sus instituciones lo impiden y la teoría macroeconómica que hemos ido construyendo, al margen de las ideas de Menger, lo ignora. Esta ley exige el mantenimiento del poder de compra del dinero y a escala internacional que las importaciones

---

[23] Véase *Carl Menger and the Evolution of Payments Systems,* ob. cit., p. 108.

de bienes y servicios acaben pagándose con exportaciones. La economía real se resiste al incumplimiento de estas leyes y, de cuando en cuando, entra en una crisis que obliga a demoler o destruye por sí misma la estructura productiva edificada al amparo del *artificio monetario*. Entretanto, los economistas y políticos asisten atónitos al espectáculo y no se les ocurre pensar que han estado edificando sobre bases muy endebles, suponiendo, al menos implícitamente, que el dinero es una institución del Estado, una creación de la ley y que el Estado posee los conocimientos necesarios para dotar a la economía del dinero que precisa para su desenvolvimiento.

5. *El dinero y la intervención del Estado*

En el artículo del *Economic Journal*, Carl Menger optó por hacer un resumen de la intervención del Estado breve y contundente que no deja lugar a dudas: «El dinero no es una creación de la Ley. En su origen es una institución social, no una institución del Estado. La sanción por su autoridad es una noción ajena al dinero [...]. La introducción de la moneda acuñada [...] y el mantenimiento y fijación de la pureza de su contenido sirvió para aumentar la confianza en el dinero y, en la medida de lo posible, previno de los riesgos de alteración de su peso, pureza y autenticidad, pero sobre todo aseguró la generalización de su circulación y estas han sido las misiones y justificaciones atribuidas y reconocidas a la intervención en este campo a desplegar por el Estado.»[24] Pero el carácter un tanto prolijo del artículo del *Handwörterbuch* genera alguna confusión, en especial por el juicio un tanto benévolo que

[24] Carl Menger, *Sobre el Origen del Dinero*, cit., p. 381.

hace del uso por los gobiernos del privilegio de acuñación, y esto conviene aclararlo.

Escribe Menger que una amplia experiencia «nos ha enseñado que la acuñación de los metales monetarios, desde el momento y en la medida en que se revela necesaria para la economía de un país, hace cada vez más inevitable la intervención del gobierno [...] no se puede esperar que las empresas privadas de un país sometidas a la presión de la competencia, dependiendo y estando guiadas por la consecución de beneficios, puedan llevar a cabo esta actividad [...]. La Historia nos ofrece numerosos ejemplos de casos en que los gobiernos —apoyándose, en buena medida, en teorías monetarias erróneas— han hecho un mal uso de su prerrogativa natural de acuñar moneda [...]. Pero siempre que los gobiernos han abandonado la concepción esencialmente fiscal de su prerrogativa de acuñación de moneda [...] y han comprendido exactamente la enorme importancia para la economía de un país de un sistema de acuñación —que sirva de base a todo el sistema monetario— y que proteja su valor intrínseco de cualquier arbitrariedad, en todos los países civilizados, dotar a la economía nacional de monedas acuñadas de total confianza se ha reconocido como una tarea que debe cumplir legítimamente el Estado. Y, en efecto, esta tarea ha sido efectivamente cumplida en general, de un modo totalmente adecuado a las exigencias del comercio, solo por el Estado y bajo su vigilancia.»[25]

La realidad histórica es algo diferente. Los gobiernos de la época en que el dinero circulante era metálico preservaron el valor de sus monedas fuertes (oro) que, no lo olvidemos, constituían patrones internacionales de valor y eran

[25] Carl Menger, en este volumen, pp. 135-36.

las utilizadas en el comercio entre las naciones, porque la competencia con otras monedas fuertes así se lo imponía. Pero siempre que pudieron, inundaron la circulación interna de monedas cuyo valor nominal era muy superior a los costes de su puesta en circulación o desbastadas y promulgaron numerosas disposiciones, muchas veces draconianas, para proteger las adulteraciones que practicaban en perjuicio de sus súbditos y en beneficio de las aristocracias políticas gobernantes, que eran quienes utilizaban en sus tratos aquellas monedas fuertes. No hay que llamarse a engaño, porque luego la analogía de la acuñación se aplica para defender, por ejemplo, el monopolio de emisión del dinero fiduciario e imponer su curso legal forzoso. Carl Menger no caería, desde luego, en este error, aunque hay momentos en el artículo del *Handwörterbuch*, como el citado antes, que pueden sugerir lo contrario.

El dinero para Menger es un intermediario en las transacciones económicas que al cabo son intercambios de bienes, servicios y valores entre partes contratantes que hacen valer sus preferencias subjetivas y por ello todos los que intervienen están en condiciones de cosechar ventajas. Pero no se entiende cómo una moneda que se impone en la circulación como de curso legal forzoso (*Zwangskurs*) pueda considerarse *dinero*. Menger forcejea con este tema y en el curso del proceso llega a afirmar que los famosos «asignados», impuestos como medios legales de pago por el gobierno revolucionario de Francia en el siglo XVIII, en la medida en que cumplían su función de intermediarios en los cambios y las demás funciones asociadas, no importa con qué grado de perfección, «eran, sin duda alguna, *dinero*».[26] Pero unas páginas más adelante recapacita y pone en duda

[26] Carl Menger, *El Dinero*, en el presente volumen, p. 210.

que un medio legal de pago, impuesto bajo la pena de guillotina y demás regulaciones que impedían a los acreedores escapar a sus devastadores efectos, pueda ser también *dinero*.[27] Para el desenvolvimiento de una economía monetaria no solo no lo es, sino que la desvirtúa de modo completo.

El *dinero* no nació como «medio legal de pago». Es decir, *dinero* y medios legales de pago no son la misma cosa. La moneda acuñada de oro y plata eran *dinero* en tanto en cuanto la competencia entre las emitidas conservaba la relación entre su valor nominal y su poder de compra, pero cuando el Estado intervenía para quebrar esa relación en su provecho dejaban de serlo y lo mismo cabía decir de la moneda de vellón, que nacía como medio de pago para las pequeñas transacciones domésticas.

Con la aparición del dinero bancario, que Menger llamó moneda convertible, la libertad de emisión y la convertibilidad metálica configuraban, como vamos a ver, el mecanismo impersonal de mercado que permitía a los nuevos medios de pago seguir siendo *dinero* en sentido económico. Pero el papel-moneda de curso legal forzoso de nuestros días no lo es y fue lo que acabó persuadiendo a la mayoría de los economistas que el dinero es una creación de la ley y el relato de Menger un puro invento, de manera que está en nuestras manos planificar la oferta de medios legales fiduciarios de pago (dinero nacional se le viene llamando) para conseguir objetivos económicos concretos como el nivel de empleo (Keynes y sus seguidores) o la estabilidad del nivel general de los precios (Wicksell y la mayoría de los economistas) o una combinación de ambas cosas (nuevos keynesianos).

---

[27] Carl Menger. *Ibidem*, p. 220.

Charles Goodhart, el autor de una celebrada tesis sobre la evolución que llevó al establecimiento de los banco centrales de nuestros días (1988) y que contradice claramente lo dicho por Carl Menger, es quien ha calificado a sus ideas monetarias de ser un puro invento (un «straw man»).[28] Basa su argumento en el hecho de que los metales preciosos nunca pudieron desempeñar su función de intermediarios en los cambios hasta que los avances tecnológicos permitieron su acuñación por el Estado, y recientemente *The Economist*[29] ha vuelto a insistir en este punto, lo que prueba lo

[28] El economista británico hace esta acusación en un breve ensayo que publicó el Fondo Monetario Internacional junto al de otros autores en 1997 y allí afirmaba que Menger había falseado la historia, algo difícilmente sostenible desde esa perspectiva y también desde la lógica propia del intercambio del mercado y que solo se puede explicar cuando caemos en la cuenta de que la teoría de Menger amenaza claramente la hipótesis de Goodhart sobre el nacimiento de los bancos centrales. El ensayo que el economista británico volvería a publicar, un año después, bajo idéntico título en el *European Journal of Political Economy* contenía, sin embargo, ideas de gran interés sobre el proceso de unificación monetaria que estaban a punto de emprender algunos países europeos y que la crisis actual no ha hecho otra cosa sino confirmar. Véase «Two Concepts of Money and the Future of Europe», en *Optimun Currency Areas,* IMF, Washington 1997.

[29] Véase «On the Origin of Specie: Theories on where money comes from say something about where the dollar and euro will go». *The Economist,* 18 de agosto de 2012. El autor del artículo se apoya en el ensayo de Goodhart, aludido antes, para atacar la teoría de Menger sobre el origen del dinero y aplicarla a la crisis actual de la Eurozona. Una cosa es que Inglaterra no quiera renunciar a su moneda nacional, que no le ha ahorrado ser uno de los países que más ha contribuido a desencadenar la actual crisis financiera, y otra muy diferente que la teoría de Menger sea un puro invento. Ciertamente, el disponer de una moneda nacional permite inflar la cantidad de dinero y después devaluar la moneda nacional, pero esto no es sino una conocida fórmula para trampear con el problema monetario, como denunció el más fiel seguidor de Menger. Véase F.A. Hayek *El Futuro de la Unidad de Valor* (Obras completas, vol. VI, Unión Editorial, 1999, p. 321).

difundida que se encuentra, entre los economistas, la idea de que el dinero es una creación de la ley.[30]

Frente a todos ellos, Menger va a esgrimir que será muy difícil garantizar la estabilidad monetaria, a menos que encontremos un sistema que nos garantice que la oferta de dinero bancario se ajuste, a tiempo, a su demanda. La demanda de dinero es cosa diferente de la demanda de crédito para gastar, y esto hay que tenerlo muy en cuenta al leer el artículo de Menger.[31] Pues bien, el actual sistema de centralización de la reserva bancaria hace exactamente lo contrario. Basándose en unos conocimientos que no tenemos, trata de planificar la oferta de crédito para ajustarla a una demanda de crédito, no de dinero, de límites imprecisos, y el resultado son las crisis periódicas que, cuando alcanzan la gravedad de la última de ellas, desarticulan por completo toda la economía, dificultando seriamente su recuperación.

---

[30] Fue Georg Friedrich Knapp (1905) un economista muy popular en el radio de influencia de la Joven Escuela Histórica Alemana, el autor de esta teoría, expuesta en un libro delirante que el joven Keynes consideraba de gran valor y que Mises rechazó categóricamente. Sin embargo, el economista alemán nunca se opuso al patrón-oro. En realidad, las ideas monetarias de Menger no merecieron gran atención dentro de Alemania; en cambio, del libro de Knapp se hicieron hasta cuatro ediciones (1905, 1918, 1921 y 1924). Por lo que hace a Inglaterra, tardaron solamente cuatro años en traducir su libro al inglés por recomendación de Keynes. Se ha tardado más de cien años para que podamos conocer en esa lengua el artículo de Menger, y esto, en verdad, explica muchas cosas.

[31] El concepto de demanda de dinero es muy escurridizo y los economistas lo confunden, a menudo, con el de demanda de crédito. La demanda de dinero se limita a la cantidad que decidimos retener en nuestro poder y no gastar. Por lo regular, el dinero que se demanda a crédito es para gastarlo, algo radicalmente distinto.

6. *Carl Menger y la teoría cuantitativa del dinero*

El ensayo sobre el dinero que recoge el presente volumen depara algunas sorpresas, pero tal vez las mayores de todas nos están esperando al final, en las algo menos de cinco páginas que dedica al análisis de la demanda de dinero. Decía Hayek[32] que una de las peores cosas que nos podían suceder es que las gentes dejaran de creer en las proposiciones elementales de la teoría cuantitativa del dinero. Pero, no obstante, consideraba que esta teoría había usurpado inmerecidamente el lugar central de la teoría monetaria. Carl Menger conocía perfectamente las ecuaciones cuantitativas, pero las eludió. Nosotros, sin embargo, nos vamos a tomar la libertad de utilizar sus conocidos símbolos entre paréntesis, al hilo de los conceptos agregados que maneja el economista austriaco en el texto que sigue a continuación. Dice Menger:

«La idea de que resulta especialmente ventajoso para una economía acumular la máxima existencia posible de recursos en dinero efectivo (metálico) y la idea de que la cantidad total de dinero que requiere una nación (M) y el valor de los bienes ofrecidos en venta (P.Y) tienen que mantener un equilibrio y todo lo que sigue a esto son, sin duda, errores ya refutados. Sin embargo, quienes tratan de calcular la demanda de dinero de una economía nacional, bien sea a partir del valor de las cantidades contratadas en un determinado periodo de tiempo [...] por la suma máxima de pagos a efectuar (simultáneamente) en un periodo y en la velocidad de circulación del dinero [...] no entienden tampoco los auténticos determinantes de la demanda de dinero de una economía. Ignoran el hecho de que la

---

[32] F.A. Hayek, *Precios y producción* (1931), Ediciones Aosta, 1996, pp. 26-27.

cantidad de dinero que se utiliza para hacer pagos, en cualquier momento, constituye solo una parte relativamente exigua de los recursos de dinero efectivo que necesita una nación, mientras que la otra tiene que ser retenida en forma de reservas de distintas clases para tener la seguridad de poder hacer frente a pagos inciertos que en muchos casos, en realidad, no llegarán a efectuarse siempre que la economía funcione con normalidad.»[33]

Muchos economistas anteriores a Menger se habían esforzado en calcular las necesidades de dinero de una nación, pero Adam Smith consideraba que estos cálculos eran inútiles. El ilustre escocés pensaba que una nación que posee y desarrolla los recursos reales a su disposición tendría siempre el dinero necesario, porque este siempre acude allí donde lo precisa la riqueza para su circulación. Carl Menger debía pensar otro tanto y consideraba que los cuantitativistas habían exagerado la importancia de la llamada *velocidad de circulación del dinero,* o, lo que es lo mismo, habían exagerado la importancia de las relaciones entre los agregados que se deducían de las ecuaciones cuantitativas. Probablemente nos bastaba con saber que un proceso largo y continuado de aumento de la cantidad de dinero bancario que excediera a su demanda acaba, tarde o temprano, ocasionando una subida de los precios (Hume) y, como esa subida no afectará a todos los precios por igual (Cantillón), lo más probable también es que ayude a crear *estructuras de la producción* que son insostenibles. Simplemente, con esto hubiera sido suficiente para eludir crisis como la actual y otras que la precedieron y que luego incurren en lo contrario, contraer la oferta de dinero bancario en medio del desconcierto, haciéndola

[33] Carl Menger, *El Dinero*, en este volumen, pp. 232-33. (Los paréntesis son nuestros.)

insuficiente para la excepcional demanda que esas catástrofes suscitan.

Esto es bastante elemental y algunos lo han complicado en exceso. Como es sabido, el tema estrella de la macroeconomía en el siglo pasado ha sido la polémica mantenida entre «monetaristas» y «keynesianos» acerca de la primacía de la política monetaria o la fiscal para estabilizar la *demanda agregada,* y este, a la postre, es un debate sobre la estabilidad (monetaristas) o inestabilidad (keynesianos) de la función de velocidad de circulación del dinero bancario. Pues bien, mientras este enconado debate se decidía y los modelos econométricos de nuestros bancos centrales se hacían cada vez más sofisticados,[34] esos mismos bancos veían cómo sus sistemas nacionales de crédito se venían abajo y sumían las economías en una gravísima recesión que ellos tenían la misión de haber evitado. No solo no lo hicieron, sino que tampoco saben cómo arbitrar la recuperación. Ellos, entretenidos en sus juegos con conceptos tales como los tipos de interés de equilibrio y las brechas de producción (*output gap*), consintieron la expansión del crédito bancario y ahora se lavan las manos y no quieren ocuparse de los destrozos. El ejemplo del Banco Central Europeo es, sin duda, uno de los más característicos.

Carl Menger no confiaba en esta clase de instituciones, aunque no alcanzó a ver el punto al que podía llegarse en todo esto. Solo sabía que «un economista que pretendiese calcular la demanda total de alicates, martillos y demás herramientas de una nación, a partir del número y duración

---

[34] Sobre la sofisticación econométrica véase Mankiw, N.G., «The Macroeconomist as Scientist and Engineer», *Journal of Economic Perspectives,* Otoño de 2005, y más recientemente Laidler, D., «The Monetary Economy and the Economic Crisis», Facultad de Dirección de Empresas y Economía. Universidad de Santiago de Chile (2010).

de los casos en que las herramientas se utilizan, olvidando que, en último término, son útiles para nosotros, fundamentalmente porque las tenemos en nuestras casas para ser utilizadas en cualquier momento»,[35] estaría perdiendo el tiempo, porque la supuesta velocidad de circulación de las herramientas o el dinero no nos dice nada acerca de cuál es el mecanismo que permite ajustar la oferta de dinero a su demanda por los usuarios. *Este era el tema central de la teoría de la estabilidad monetaria de Menger.*

Alfred Marshall y los economistas ingleses contemporáneos del austriaco utilizaban para analizar la demanda de dinero (M) la famosa ecuación cuantitativa de Cambridge, según la cual esa demanda es una proporción *k* del producto del nivel de precios (P) y la producción real de la economía (Y) al que podemos llamar la *renta monetaria,* una expresión muy sencilla: M=*k*.P.Y. Si llamamos V a la velocidad-renta de circulación del dinero y hacemos *k*=1/V, obtendríamos otra ecuación cuantitativa sencilla también y más conocida: M.V=P.Y.

Menger las conocía bien pero las eludió, porque no explicaban cuál es el mecanismo que conduce al equilibrio entre la oferta y la demanda de dinero y con ello a la estabilidad monetaria de la economía. Al contrario, estas ecuaciones sugerían la falsa idea de que un banco central, controlando las reservas bancarias, sabría ajustar la oferta total de dinero bancario de una economía a su demanda, evitando que la excediera o fuera insuficiente, y ya hemos comprobado a lo largo del siglo xx que ni lo uno ni lo otro. Pues bien, lo que ha venido haciendo la macroeconomía (teoría monetaria) es investigar exclusivamente en la línea que sugería este falso planteamiento. Es duro expresarlo de esta manera, pero no se nos ocurre otra.

---

35 Carl Menger, *El Dinero,* en este volumen, p. 235.

Para que el lector alcance a comprenderlo, hacemos un brevísimo y rápido recorrido por lo que ha sido la macroeconomía del siglo XX. Keynes, en su juventud, propondría primero abandonar el patrón-oro y que para estabilizar la renta monetaria (P.Y) nos ocupáramos exclusivamente de estabilizar nuestro nivel de precios nacionales (P). Si el lector echa un vistazo a las sencillas ecuaciones cuantitativas aludidas antes comprobará que si, como suponía el economista británico, la velocidad de circulación del dinero (V) es inestable y anda de aquí para allá, entonces, puesto que las economías producían lo que los recursos puestos a su disposición les permitían (Y), para mantener la estabilidad de la renta monetaria (P.Y) no había otra solución que andar variando la cantidad de dinero (M). Es decir, si aumentaba la velocidad de circulación del dinero reduciríamos la cantidad de dinero (M) y si la velocidad descendía, la aumentaríamos. De esta manera, con un nivel de precios constante y una renta o producción real en el máximo de lo que nuestros recursos permiten, la renta monetaria permanecería estable.

Esto a Menger le parecía de una simplicidad rayana en el sinsentido. Pero esto es todo lo que se le ocurrió al joven Keynes, que creía que la velocidad de circulación del dinero de un país es muy inestable y anda a su aire sin conexión alguna con lo que sucede en otros. Abandonemos el patrón-oro, ocupémonos de estabilizar nuestros precios y que los demás países hagan lo que les parezca. De otra forma dicho, nacionalicemos de una vez por todas el dinero, o mejor dicho el «falso dinero», y dejemos que el tipo de cambio fluctúe respecto al resto de las monedas nacionales. Si ellos quieren inflar la cantidad de dinero que lo hagan, nosotros no se lo vamos a impedir, el resultado será que su moneda se devaluará respecto a la nuestra. Nosotros ya tenemos suficiente con ocuparnos de nuestra

propia estabilidad. Que cada país escoja sus propios niveles monetarios de precios y salarios, nosotros en Inglaterra tenemos los nuestros, son estables y estamos satisfechos con ello. El patrón-oro nos complica, porque tenemos que estar pendientes de lo que hagan los demás.[36] Este era el primitivo argumento de la macroeconomía de Keynes, basado en las ecuaciones cuantitativas y en la inestabilidad de la velocidad de circulación del dinero.

Cuando la economía se hundió a comienzos de la década de 1930, tuvo que abandonar su primitiva idea, no para restablecer el patrón-oro, sino para poner el acento ahora en la inestabilidad de la producción real que consideraba determinada por su nuevo concepto estrella, *la demanda agregada de la economía.* Es decir, sustituíamos la inestabilidad de (V) por la inestabilidad de (Y), con lo cual las ecuaciones cuantitativas desaparecían de la escena y se sustituían por otras también sencillas y algo delirantes, porque detrás de la *demanda agregada* lo que había era unos empresarios que hacían mal su trabajo acosados por las incertidumbres del futuro y Keynes proponía sustituirlos por el Estado, como si los políticos no fueran humanos como los demás sino ángeles y suplieran con sabiduría el acoso de la incertidumbre. Tendrían que venir, entre otros, Israel Kirzner y James Buchanan[37] para sacarnos del sueño. Pero el hechizo se resistía y se resiste a abandonar la escena.

---

[36] Vale la pena señalar que Platón (*Las Leyes,* 742 a) defendía la prohibición de la posesión privada de oro y plata y sugería que el ciudadano debía utilizar una moneda que tuviera «curso interno pero sin valor alguno en otro lugar». En Esparta, en cuyo ordenamiento jurídico se inspiraba Platón, se venía utilizando una moneda de hierro que obviamente no era aceptada fuera de aquella ciudad. Véase M.I. Rostovtzev. *Storia del Mondo Antico*, Sansoni, Florencia 1965, p. 202.

[37] Esta crítica a Keynes es demoledora y constituye una constante en el pensamiento de Buchanan y otros muchos. Véase al respecto, por ejemplo,

Acosados por el fracaso de los años setenta del siglo pasado con las crisis petrolíferas, las tasas de inflación de precios de dos dígitos y las enormes tasas de paro, los keynesianos, seguidores ahora de Paul Samuelson, añadieron al modelo la oferta agregada, analizaron de nuevo las imperfecciones de los mercados, las rigideces de precios que impone la competencia monopolística —olvidaron, eso sí, el monopolio de emisión de dinero—, las rigideces de los salarios monetarios, resucitaron la idea de un tipo de interés de equilibrio no observable y la combinaron con la idea de la brecha de producción,[38] que tampoco es observable. Así nació el *Nuevo Keynesianismo,* que fue el que nos llevó a la Gran Moderación Macroeconómica de los años noventa del siglo pasado y los de comienzo del nuevo siglo que precedieron a una crisis que sorprendió a casi todos.[39]

El lector habrá observado que hemos olvidado en el relato a Milton Friedman, que en los años sesenta vino a resucitar las ecuaciones cuantitativas, criticó acertadamente que los gobiernos intentaran fijar el precio del oro, dedicó muchos esfuerzos a probar que la función de velocidad

---

Economics: Between Predictive Science and Moral Philosophy. Texas University Press, editor James Buchanan y prólogo de Robert E. Tollison y Victor J. Vanberg 1987. Véase también I. Kirzner, *Competencia y empresarialidad,* Unión Editorial, 2.ª ed., 1998.

[38] La brecha de producción (*output gap*) mide la diferencia entre la producción real esperada y el máximo de producción potencial que cabe obtener con todos los recursos disponibles y comporta la utilización de un concepto de la inflación que proviene de la *Teoría General* de Keynes obsoleto, porque la inflación entendida como un proceso de aumento continuado y prolongado de los precios es siempre la consecuencia del exceso de medios de pago sobre su demanda.

[39] Sobre las sorpresas que esta crisis ha planteado a bancos centrales, reguladores y economistas, véase J.A. Aguirre y J.E. Castañeda, *Una Crisis Económica Sorprendente 2007-2012,* Ed. Aosta, Madrid 2012.

de circulación del dinero no es demasiado inestable, defendió, en consecuencia, la supremacía de la política monetaria frente a la fiscal y presupuestaria, estudió, como nadie había hecho antes, las dificultades que presenta la instrumentación de la política monetaria y llegó a la conclusión de que para no introducir en nuestras economías más inestabilidad de la que ya tenemos, los bancos centrales deberían practicar una política limitada a mantener una tasa de crecimiento de la cantidad de dinero bancario acompasada al crecimiento esperado, a medio y largo plazo, de la producción real, sin más dibujos, que ya es bastante.

Probablemente, Milton Friedman pensaba que Carl Menger había descrito adecuadamente el origen de la institución social del *dinero*. Es más, creía que la intervención gubernamental en los asuntos monetarios no había servido siempre para promover el bienestar social. El Estado había abusado de su privilegio de acuñación y cuando se veía acosado abusaba también de su privilegio de emitir papel-moneda, ahora, si se quiere, todavía con mayor facilidad a como lo hizo con el privilegio de acuñación. Friedman pensaba además que los bancos centrales no son fruto de una evolución natural, él simplemente se había ocupado de que no hicieran demasiado daño. El sometimiento de la Reserva Federal a una regla sencilla como la de mantener una tasa de crecimiento constante de la cantidad de dinero de máxima liquidez durante, por ejemplo, un periodo de cinco años, es algo que no entusiasmó demasiado a los expertos de los bancos centrales. Pero mientras estaban entretenidos en lo que llamaban sus políticas monetarias óptimas, la economía se les vino abajo. Sistemáticamente, un presidente tras otro de la Reserva Federal se dedican a envolver en un halo de misterio, solo apto para expertos, la política monetaria y así han conseguido para la institución un elevado

grado de reputación que no se corresponde, en modo alguno, con su ejecutoria.[40]

Él no proponía abolir el monopolio de emisión y el curso legal forzoso del dinero del gobierno, como hacia Hayek, porque creía que los ciudadanos podían, si así lo deseaban, elegir otra moneda mejor que la suya nacional para realizar sus tratos.[41] No objetaba, sin embargo, el establecimiento de limitaciones constitucionales al déficit presupuestario y a los gastos públicos que erosionan los beneficios del monopolio. Pero no invitaba a los economistas, como hacía Hayek, a que investigaran en profundidad el restablecimiento de la libertad de emisión que lo erosionaría por completo.

Es posible también que, al igual que Keynes, no creyera en la necesidad de un patrón monetario internacional; el dólar era suficiente a pesar del abandono de su paridad con el oro. Él pensaba que solo si las tasas de inflación multiplicaran por mucho las actuales en los países avanzados, entonces sería la ocasión de plantearse reformas monetarias de un mayor alcance. Pero lo que Menger planteaba no era un banco central que, emitiendo un medio de pago fiduciario de curso forzoso, pudiera planificar su oferta para que no excediera o fuera insuficiente respecto a su demanda y sostenía, al contrario, que la libertad de emisión nos procura un sistema que, libre de interferencias políticas,[42]

---

[40] M. Friedman, «Monetary Policy for the 1980's», en *The Essence of Friedman,* Hoover Institution Press, Stanford University, p. 425.

[41] Pero si esto fuera así, no se explica por qué los gobiernos no eliminan el curso legal forzoso y el resto de las regulaciones que sirven para explotar su monopolio con fines fiscales.

[42] No siempre será posible permanecer al margen de ellas, como es el caso de las guerras o las catástrofes naturales, pero esto se puede prevenir perfectamente a nivel constitucional, como se ha propuesto recientemente en los países de la Eurozona.

está en mejores condiciones que el monopolio para llevar a cabo ese ajuste, y el análisis del problema que plantea la sustitución fiduciaria desde esta perspectiva es lo que los economistas de su tiempo y el nuestro han abandonado por completo.

7. *La libertad de emisión de dinero bancario*

A lo largo de todo el siglo XIX, las monedas metálicas de oro o plata fueron perdiendo paulatinamente importancia en el conjunto de los medios de pago en circulación, primero a favor de los billetes de banco convertibles, que Menger conceptúa como un dinero en forma de documento o título-valor que promete su reembolso en moneda metálica, y luego a favor de los saldos en cuenta corriente a la vista. Este era el cuadro que presentaba la circulación monetaria cuando escribió sus artículos sobre el dinero en 1892, monedas metálicas en franca regresión, expulsadas primero de la circulación por los billetes de banco convertibles y luego ambos medios de pago cediendo terreno a favor de los saldos a la vista. Esa progresiva sustitución del dinero metálico por medios fiduciarios de pago es la que analiza el economista austriaco, defendiendo el principio de libertad de emisión del dinero bancario, en el curso de su análisis de la demanda de dinero.

Como podrá comprobar el lector, si acude a la obra magna de Adam Smith,[43] lo hace utilizando su mismo argumento y dice: «aunque los bancos de emisión en su mayoría emiten billetes convertibles que exceden sus reservas metálicas y aunque esas emisiones tengan el carácter de dinero

[43] Adam Smith (1776) *Investigación sobre la Naturaleza y Causas de la Riqueza de las Naciones,* Tecnos, Madrid 2009, pp. 374-375.

basado en la confianza de su convertibilidad, no se sigue necesariamente de esto un aumento permanente de la circulación monetaria, porque los billetes de banco puestos en circulación expulsan de ella una parte de la moneda acuñada del país que circula entre la población. Así pues, la parte de los metales nobles que eran necesarios para esa circulación quedan disponibles para otros usos o para la exportación.»[44]

Se trata de un argumento que deberían haber tenido en cuenta quienes han recelado del sistema bancario de reserva fraccional. Carl Menger ahora, como había hecho antes Adam Smith, afirma que el hecho de que los billetes de banco se emitan en exceso a las reservas metálicas no implica *necesariamente* un aumento permanente de la circulación monetaria que, al superar la demanda de dinero que hacen sus usuarios, pudiera acarrear las distorsiones que se asocian a los procesos inflacionistas.

El argumento de Adam Smith ha sido criticado por no explicar cuál era el mecanismo a través del cual se producía aquella adaptación de la circulación monetaria. Si el ilustre escocés hubiera acudido a la vieja teoría cuantitativa del dinero, que en su época no recibía este nombre,[45] pero que él conocía bien, sirviéndose de la exposición de su buen amigo David Hume, podía haber explicado que el exceso de dinero (metales y papel convertible) presiona al alza los precios, las exportaciones encarecidas descenderían y las importaciones relativamente abaratadas aumentarían, con lo que saldría dinero del país y lógicamente el

---

[44] Carl Menger, *El Dinero*, en este volumen, p. 236.

[45] La expresión «teoría cuantitativa» es tardía y se debe al hacendista alemán Adolf Wagner conocido por su ley sobre la expansión del gasto público ya en pleno siglo XIX. Véase Luis Olariaga, *El Dinero* (1946), Ed. Moneda y Crédito, p. 73.

elegido sería el dinero metálico, porque el billete de banco convertible, lejos del banco que lo emite, tendría una aceptación más difícil. Pero Adam Smith se abstuvo de acudir a esta explicación cuantitativa, probablemente porque no compartía del todo el argumento de Hume.[46]

El peligro no estaba en la pluralidad de emisores de billetes de banco, que servía para preservar la libertad de elección de los usuarios del dinero, sino todo lo contrario, como expresó con toda claridad Adam Smith, mucho antes de que los ingleses concedieran el monopolio legal de su emisión al Banco de Inglaterra. Como escribió el escocés, aquel banco vinculado al gobierno era el que, en ocasiones, había llegado a «abarrotar de billetes la circulación».[47] Carl Menger lo sabía bien y sobre este particular escribió lo que sigue a continuación: «Los bancos de emisión operan como instituciones que sustituyen una parte de la moneda acuñada, de otro modo necesaria, por dinero convertible y por tanto organizan el sistema monetario de una manera más económica, pero en absoluto aumentan *necesariamente* de una forma permanente la circulación de dinero o reducen su demanda total […], En virtud de la mayor elasticidad que ofrece la emisión de

---

[46] Antes de que aparecieran los bancos que emitían billetes, de los que tanto recelaba Hume, el proceso inflacionista más famoso fue el ocasionado por la avalancha de metales monetarios desde la América Española. Tanto Cantillón como Smith lo sabían bien, pero en las descripciones que hicieron del mismo no utilizaron argumentos como el de Hume que acaba con un incremento de todos los precios. Cantillón y Smith hicieron ambos hincapié en el empobrecimiento de España y el enriquecimiento de los burgueses del Norte de Europa. Es decir, en la no neutralidad del dinero, que es la proposición básica de la teoría monetaria austriaca. Sobre el conjunto de las proposiciones básicas de la teoría económica austriaca, el lector interesado puede consultar Peter Boettke, *Handbook on Contemporary Austrian Economics,* Edward Elgar, 2010.

[47] Adam Smith, ob. cit., p. 493.

billetes de banco respecto a las monedas acuñadas en metales nobles cubren, de un modo efectivo, la importante función de adaptar la circulación monetaria a las necesidades variables de medios de circulación que la economía nacional tiene.»[48] Pero son empresas privadas las que, en el desarrollo del negocio de emitir dinero bancario, llevan a cabo esa adaptación.

Es decir la función de un sistema bancario con pluralidad de emisores de billetes de banco convertibles que sus usuarios son libres de elegir y en cantidad que puede variar pero que excede la de sus reservas metálicas, no es otra que conseguir que ese dinero bancario, que por la comodidad de su manejo tenía ventajas evidentes sobre la moneda metálica, no excediese o quedara por debajo de su demanda, desestabilizando la economía.

Knut Wicksell (1898) dejó a un lado las enseñanzas de Menger, que él menos que cualquier otro no podía desconocer, y esto le llevó a errar su diagnóstico del problema monetario. Él consideraba que era «una auténtica indignidad para nuestra generación que, sin ninguna causa apremiante, hayamos dejado el más importante de los factores económicos [el dinero] abandonado al más puro azar».[49] No percibió que confiar la producción de billetes de banco a un monopolio del Estado era exponerse a que, con mucha más facilidad que antes, la oferta de dinero bancario pudiera exceder a su demanda.

El caso del economista sueco es de gran interés. Él confiesa, en el prólogo que escribió para su libro de 1898, que inició sus investigaciones monetarias espoleado por la polémica sobre el bimetalismo, pero entonces se dio cuenta

---

[48] Carl Menger *El Dinero*, en este volumen, pp. 236-37.

[49] Knut Wicksell (1898), *La Tasa de Interés y el Nivel de los Precios,* Ed. Aosta, Madrid 2000, p. 273.

de que mientras la oferta de capital real de una economía está materialmente limitada, la de dinero bancario, en teoría y «en la práctica se mantiene dentro de límites bastante elásticos».[50] Él había leído a Böhm-Bawerk que, en su opinión, mejor que cualquier otro economista anterior, «había hecho posible analizar el fenómeno del capital y el interés bajo el supuesto puramente imaginario de que esto pudiera tener lugar sin la intervención del dinero y el crédito, al tiempo que aclarar las modificaciones que vienen exigidas por la entrada en escena del dinero»,[51] y llegó a la conclusión de que «no hay cosa más difícil que hacer coincidir la tasa de interés del dinero con la tasa que sería determinada por la oferta y la demanda de capital real si los bienes de capital se prestaran en especie»,[52] a la que llama, líneas más abajo, *la tasa natural de interés*.[53]

Pues bien, él sostiene entonces que, tarde o temprano, la tasa de interés del dinero tendrá que coincidir con la tasa de interés natural del capital. Esto, sin embargo, no podrá «explicarse de una forma precisa hasta que sea posible demostrar que la persistencia de cualquier clase de desviación entre las *dos tasas de interés* provocará un cambio en los precios de las mercancías y que ese cambio continuará progresivamente de manera que, con el sistema monetario existente, la tasa de interés de los préstamos, más pronto o más tarde, será situada en línea con el nivel

---

[50] Knut Wicksell, ob. cit., p. 13 (prólogo del autor).

[51] Knut Wicksell, ob. cit., p. 12 (prólogo del autor).

[52] Knut Wicksell, ob. cit., p. 13 (prólogo del autor).

[53] Luego, a medida que fue modificando su teoría monetaria, dejó de llamarla así y utilizó otras denominaciones como tasa de interés normal o de equilibrio entre la inversión y el ahorro. *Lecciones de Economía Política*, vol. 2 (1908). Estos temas están tratados con amplitud en J.A. Aguirre (2009), caps. II, III y IV, pp. 31-178.

corriente de la tasa de interés natural sobre el capital.»[54] El economista sueco, que consideraba una indignidad el que hubiéramos buscado lograr esa coincidencia confiando en el oro, se ponía en manos de un monopolio del Estado para lograrlo. Wicksell insistió, una y otra vez, para que Böhm-Bawerk se pronunciase sobre su propuesta, pero este no lo hizo.

Después de leer el artículo de Menger se puede comprender cuál sería una de las razones, aparte de la alegada por Böhm.[55] El problema estaba en hacer coincidir la oferta de dinero bancario, que se había tornado muy elástica, con su demanda, y esto, en presencia de un monopolio de emisión de papel-moneda de curso legal forzoso, era ahora mucho más difícil que antes. La pluralidad de emisores, la convertibilidad y la libertad de elección del dinero emitido eran las condiciones que tanto Carl Menger como Adam Smith imponían al equilibrio y la estabilidad monetaria.

Hasta ahora, el artículo de Menger solo ha hecho referencia a la pluralidad de emisores de billetes de banco convertibles, como garantía de que su oferta se acomode a la

---

[54] Knut Wicksell, ob. cit. p. 13 (prólogo del autor). Mises le objetó que con un dinero fiduciario esto no sería así. La tasa de interés del dinero podía permanecer por debajo de su nivel natural el periodo de tiempo suficiente para desarticular el sistema.

[55] Los intereses intelectuales del austriaco eran otros y alegaba no haber reflexionado suficiente sobre los temas monetarios que planteaba Wicksell. Él supuso implícitamente que en el intercambio de bienes en el tiempo, que era el objeto de su investigación para completar lo que había iniciado Menger, el patrón monetario permitiría hacer el cálculo; es decir, hizo abstracción de los problemas que planteaba la generación de dinero bancario. La mejor biografía intelectual sobre Böhm-Bawerk se encuentra disponible en lengua española. Véase K.H. Hennings, *La Teoría Austriaca del Valor, el Capital y el Interés*. Ed. Aosta, Madrid 2001. Allí encontrará el lector la correspondencia de Wicksell con Böhm que confirma estos extremos.

demanda. Pero el economista austriaco sabía perfectamente que en la evolución de los medios de pago de una economía estaban surgiendo nuevas entidades que competían con las que emitían billetes y desplazaban a estos de la circulación. Por consiguiente, se ocupa de analizar la función que cubren algunas de estas instituciones y cita expresamente a «los bancos comerciales y de depósito, especialmente cuando se conectan entre sí en las cámaras de compensación bancaria, y las cajas de ahorro»,[56] describiéndolas como entidades que economizan el uso de dinero efectivo. Dice Menger:

«Lo que estas instituciones tienen en común es que asumen la custodia y la administración de saldos y tenencias de efectivo que sirven para otros fines de muchos agentes económicos y que debido a su organización están en condiciones de garantizar a los depositantes el reembolso de los saldos a su disposición, a la vista o con un plazo de preaviso muy breve, con una cantidad de efectivo muy inferior al total de lo disponible. Actividad que pueden desarrollar porque saben por experiencia que esos saldos no se retirarán todos al mismo tiempo sino en momentos diferentes, y en la mayoría de las veces parcialmente, y que, además, lo que vienen a desembolsar de esta forma será, en su mayoría, sustituido por nuevas entregas y, en muchas otras ocasiones, se trata de simples transferencias que van de una cuenta a otra dentro de la misma entidad.»[57]

No cabe descripción más sencilla del sistema de reserva fraccional que Mises, hasta el final de sus días, rechazó y Hayek, en su explicación monetaria del ciclo económico (1929), consideraba responsable de la inestabilidad de las

---

[56] Carl Menger, *El Dinero*, en este volumen, p. 238.

[57] Carl Menger, *El Dinero*, en este volumen, p. 238.

economías de mercado. Sin embargo, Menger decía que aunque ambas clases de entidades (bancos de depósito y cajas de ahorro) se encuentran, por lo regular, en posición de utilizar una parte considerable de sus depósitos para operaciones de crédito, poniendo en circulación sumas de dinero que, de otra manera, quedarían encerradas en las cajas fuertes de los depositantes, ese dinero bancario aumenta directamente la circulación, pero gradualmente permite a la economía nacional desenvolverse con menos dinero efectivo que en otro caso.[58] Es decir, Menger está afirmando que, aunque inicialmente un proceso de sustitución fiduciaria en el que se preserva la libertad de elección de los usuarios del dinero bancario podría aumentar la circulación, esto no tendría carácter propiamente inflacionista, sino que serviría para profundizar y extender la economía monetaria, incrementando a la vez la demanda de dinero, como había sucedido a lo largo de todo el siglo XIX que el economista austriaco conocía a la perfección.

8. *Carl Menger y la estabilidad monetaria*

Y este tal vez sea el momento de analizar las ideas monetarias del insigne economista austriaco en el contexto del debate de nuestros días sobre la estabilidad monetaria. Para Carl Menger, como para Adam Smith, el mantenimiento de la libertad de emisión del nuevo dinero bancario convertible era el requisito necesario de la estabilidad macroeconómica nacional e internacional, porque la sustitución fiduciaria, aunque inicialmente pudiera incrementar la circulación monetaria, gradualmente serviría para extender

[58] Carl Menger*, El Dinero,* en este volumen, p. 239

y profundizar la economía monetaria, y esto aumenta paulatinamente la demanda de dinero. De otra forma dicho, sin el auxilio de ese dinero bancario se habría producido a lo largo del tiempo un aumento importante en el valor relativo de los metales monetarios.

Pero el proceso de sustitución fiduciaria, con el precedente del privilegio de acuñación por el Estado, comportaba un riesgo evidente que es el origen de los problemas monetarios de nuestro tiempo, la asunción por el Estado del *poder de emisión del nuevo dinero bancario*. El privilegio de la acuñación de la moneda por el Estado era un juego de niños comparado con el poder de emitir, en exclusiva, billetes de banco y reservas de un sistema bancario de reserva fraccional. Por lo tanto, todos aquellos autores que en nuestros días han proclamado el carácter anticonstitucional e ilegítimo de este poder absoluto, como Geoffrey Brennan y James Buchanan (1981, 1982), apuntan en la dirección apropiada. Una experiencia abrumadora desmiente a todos los que han sostenido que el Estado asumió ese poder o prerrogativa para proporcionar a sus ciudadanos un dinero sólido. Es más, la aparición del dinero bancario y la asunción por los Estados del poder de emisión hizo posible la nacionalización del dinero, que rompe la estabilidad macroeconómica entre las naciones. Precisamente la única limitación efectiva a los poderes de acuñación que, en su día, asumió el Estado fue la competencia entre las diferentes monedas acuñadas de oro y plata que impedía el abuso de aquel poder. En todos aquellos casos en que los Estados nacionales pudieron imponer el curso forzoso de sus monedas, el abuso de los poderes de acuñación no tuvo límites.

Esta asunción de un poder de emisión sin restricciones ha demostrado ser origen de costosas catástrofes. Pero los Estados difundieron la especie de que era la libertad y

pluralidad de emisores la que conducía a la inestabilidad del sistema y no pararon hasta conseguir suprimir aquella libertad por completo. Siempre que algún obstáculo ha venido a interponerse, lo han derribado sin contemplaciones. Este fue el caso del patrón-oro, al que se culpó de la Gran Depresión de los años treinta del siglo pasado. Hoy no pueden hacerlo y culpan a la liberalización financiera de la Grave Recesión que padecemos y que no es sino la crisis de la centralización nacional de la reserva bancaria. Esa centralización que abolió la libertad de emisión «genera en el resto de bancos una expectativa de que el banco central emisor acabará suministrando el efectivo necesario» (Hayek F. 1996 [1937]: 103) y, como consecuencia, el «club de bancos privados» que depende, en último extremo, del *falso dinero* que crean los bancos centrales, actúan en la impunidad. No hay sistema regulador que pueda abordar este problema so pena de paralizar la actividad económica convirtiéndola en una carrera de obstáculos legales. Al contrario de lo que predican, solo caminando, paso a paso, para restablecer la libertad de elección perdida cabría abrigar alguna esperanza.

Milton Friedman y Anna Schwartz (1986), que nunca han favorecido las tesis austriacas a favor de la abolición del monopolio y el curso legal forzoso del dinero bancario, se veían obligados a reconocer que no sabían de «ningún estudio que haya intentado comparar el coste de recursos del sistema anterior a la Primera Guerra Mundial y el sistema posterior a 1971. Esta es una tarea que constituye un autentico reto para la investigación» (1987 [1986]: 310). Esto debería avergonzarnos, toda vez que, siempre que se presenta la oportunidad, los economistas insisten en justificar la superioridad del papel-moneda por el ahorro de recursos que supone. Knut Wicksell (1898), por ejemplo, escribió, refiriéndose al patrón-oro, que era una antigualla «con su

sinsentido y despropósito de los cajones de oro enviados de un lado para otro y su extracción de lo más profundo de la Tierra para volverlos a enterrar en ella» (2000 [1898]: 272). Y Paul Samuelson, en nuestros días, no haría sino repetir este argumento casi palabra por palabra.

Nosotros tampoco conocemos ningún estudio que haga esta comparación. Sí sabemos que durante la vigencia del patrón-oro clásico (1870-1914), el periodo en el que Carl Menger escribió sus artículos, el dinero bancario fluctuaba en su valor o poder adquisitivo, pero en el conjunto del periodo durante el que estuvo vigente mantuvo su poder de compra. En aquel entonces un banco privilegiado, propiedad de accionistas privados, emitía billetes de banco convertibles en oro, en régimen de monopolio y suministraba reservas y préstamos de última instancia a los bancos privados que emitían dinero bancario (saldos a la vista). El oro había desaparecido prácticamente de la circulación y constituía ya una porción muy pequeña del aumento de la oferta total de dinero. No obstante, cada vez era más evidente que los Estados nacionales respondían a las salidas de oro de sus reservas monetarias contrayendo el crédito nacional y esto acabaría haciendo odioso el sistema, porque conducía al desempleo en el conjunto de la economía.

Al final, esta fue la ocasión para que los Estados acabaran sacudiéndose aquella disciplina y nacionalizando el dinero. Nada más contrario a los principios de Carl Menger. Desde entonces no solo el dinero bancario terminó de perder su poder adquisitivo con el transcurso de los años, sino que la estabilidad monetaria se hizo cada vez más difícil de lograr. Una parte de la responsabilidad en esto correspondió a los economistas que, al hacer caso omiso de las advertencias de Carl Menger sobre el atraso relativo de la teoría monetaria (macroeconomía) respecto a la teoría del

valor de los bienes, tomaban sus decisiones basándose en doctrinas de escaso contenido científico.

Antes de la existencia de los medios de pago nacionales fiduciarios (papel-moneda), que digan lo que digan sus emisores no son *dinero* en sentido económico, cuando, como consecuencia de transacciones económicas, una persona o empresa resultaba deudora de otra, saldaba esta deuda entregando la moneda acuñada correspondiente. Naturalmente, estos pagos no eran inmediatos. Las personas y empresas mantenían saldos a favor y en contra. Unas veces eran deudores y otras acreedores netos, de manera que una cierta cantidad de *crédito comercial* siempre ha existido. De no haber sido así, los negocios hubieran estado sometidos a una restricción muy parecida a la que se daría si todas las operaciones revistieran la forma de trueque. Pero con la aparición del *dinero bancario* es claro que las posibilidades del *crédito* se han ampliado considerablemente. Tanto el billete de banco como los saldos disponibles a la vista proceden de la ampliación de crédito que no exige la acumulación previa de capital. Por eso, algunos economistas pensaron que el tipo de interés del dinero bancario podría actuar como regulador del equilibrio monetario. Pero, como señala Carl Menger, en su ensayo objeto del presente estudio, ese equilibrio o estabilidad monetaria se logra solo cuando la oferta de dinero bancario se ajusta a su demanda. Pero demanda de dinero y demanda de crédito no son la misma cosa.

Esto pasó inadvertido a los economistas que no prestaron atención a las ideas monetarias del economista austriaco. La oferta y la demanda de crédito bancario determinan el tipo de interés a corto plazo de ese dinero-crédito, pero aquí estamos hablando de un mecanismo de mercado impersonal que corrija el desequilibrio a corto plazo entre la demanda de esa clase de dinero y su oferta. Este es un

problema diferente de régimen institucional monetario y no de *política monetaria,* que es algo peculiar del sistema de monopolio, donde se confía en la discrecionalidad o en una regla monetaria que pueda disciplinar al monopolista.

Un desequilibrio entre la demanda de dinero y su oferta que no es corregido a tiempo por el mecanismo de la compensación interbancaria acaba desencadenando un proceso de ajuste que actúa mediante variaciones de los precios, al alza cuando la demanda de dinero queda por debajo de su oferta y a la baja en caso contrario. Pero estos ajustes suelen producir efectos indeseables porque, al alza, los precios no reaccionan de manera uniforme y, a la baja, algunos, como los salarios monetarios, se resisten a descender. El problema monetario consiste por tanto en decidir cuál de los dos regímenes, el de la descentralización de la reserva y pluralidad de emisores o el de centralización y monopolio de emisión, minimiza la posibilidad de este tipo de desequilibrios.[59]

La respuesta a este interrogante se encuentra en los costes de obtención de las reservas liquidas. Cuando estos son crecientes a medida que se amplía el crédito, es mucho menor la posibilidad de que se produzcan estos desequilibrios. Pero en un sistema de monopolio de emisión, los

---

[59] Uno de los debates más acalorados e inconclusos de la teoría monetaria es la elección del objetivo de inflación. Algunos economistas como Joseph Stiglitz consideran, y varios estudios empíricos lo confirman, que solo tasas de inflación próximas a los dos dígitos son una amenaza real para el crecimiento económico. Lo que ya no sabemos es si este autor avalaría a aquellos economistas como Selgin (1997) o Castañeda (2005) entre nosotros, que favorecen un sistema que acepta las variaciones del nivel de los precios en respuesta a los cambios de la productividad y que probablemente exigiría un cambio en el régimen institucional monetario de nuestro tiempo.

costes de creación de las reservas bancarias son prácticamente nulos o insignificantes respecto al poder de compra de los medios fiduciarios de pago que pone el sistema a disposición de sus usuarios.

En este sistema de monopolio de oferta, el proceso de ajuste más frecuente es el de variación de los precios al alza que suele dar lugar a *estructuras de producción* que no son sostenibles. Y no hay que remontarse demasiado en el tiempo, un ejemplo característico y reciente es la crisis bancaria y financiera de los *activos tóxicos*. Tras una era prodigiosa de estabilidad en los niveles de precios y en las tasas de paro, los dos criterios combinados que vienen utilizando los monopolistas en su política monetaria, los banqueros descubrieron, repentinamente, que habían estado incubando una fantástica burbuja especulativa de precios inmobiliarios que había terminado inundando sus balances de activos tóxicos.[60] Y entonces es cuando se produce lo peor de todo este proceso, un aumento inusitado de la demanda de medios de pago líquidos.

La Reserva Federal de los Estados Unidos, a comienzos de los años treinta del siglo pasado, se encontró ante un problema parecido. Su experiencia no era mucha, había sido creada apenas veinte años atrás y no se le ocurrió otra cosa que en solo una semana multiplicar por más de tres el tipo de interés a corto plazo del dinero bancario, la mayor subida de toda su historia anterior y posterior. Las consecuencias

---

[60] En los Estados Unidos el precio real de la vivienda en un periodo de diez años, entre 1996 y 2006 casi se multiplicó por dos, un ascenso que multiplica por más de tres el que tuvo lugar en los cien años anteriores. Véase C. Reinhart y K. Rogoff, *This Time is Different*, Princenton University Press, 2009, p. 207. Estas fueron las consecuencias del nuevo sistema de intermediación financiera que ha recibido el nombre de «sistema bancario en la sombra» y que conculca todos los principios de la teoría del dinero de Menger.

fueron devastadoras y explican por qué ahora hizo lo contrario. Pero tampoco fue suficiente y el desastre se transmitió, sin remedio, a toda la economía real, dentro y fuera del país. Faltaríamos a la verdad si no reconociéramos que los seguidores de Menger tampoco anduvieron muy afortunados, en los años treinta, como nos ha recordado uno de los más firmes defensores de sus posiciones entonces, el profesor Gottfried Haberler (1986).

El proceso de desmantelamiento de la estructura productiva creada al calor del exceso de oferta de medios de pago era inevitable y se hubiera producido de cualquier forma, pero las consecuencias indiscriminadas de la contracción de la oferta de medios de pago en un tercio de su existencia anterior, en un momento en que su demanda estaba aumentando, fueron desastrosas. Los austriacos entonces eran incapaces de entender que lo último que debemos hacer, en estos casos, es consentir la contracción monetaria. Pero les resultaba muy difícil pensar en algo que no fuera acabar, de una vez por todas, con la causa inicial del proceso. Esto lamentablemente les impidió ver la más cercana y les hizo perder la batalla con los intervencionistas y keynesianos. Como Hayek comprendió después, la política monetaria se encontraba encerrada, como lo está hoy día, en un callejón de muy difícil salida, porque este es un problema de orden institucional monetario.[61]

---

[61] Las ideas monetarias iniciales de Hayek fueron cambiando. Por ejemplo, en una conferencia pronunciada en Roma el 8 de febrero de 1975, con motivo del nacimiento de Luigi Einaudi, confesaba que había cambiado de opinión respecto a los acontecimientos que tuvieron lugar en los años treinta, y desencadenaron la Gran Depresión. Entonces, nos dice, que un proceso corto de deflación monetaria podría romper la rigidez a la baja de los salarios monetarios y restablecer la situación, «pero ya no creo que, en la práctica, esto pueda lograrse de esa manera (…) Si yo fuera el responsable, de la política monetaria de un país, intentaría evitar a toda

Han sido y son legión los economistas que han pensado que se podía prescindir del freno a la expansión del crédito que impone la libertad de emisión y la convertibilidad del dinero bancario en un *dinero externo* que selecciona el mercado y que no procede de la creación de crédito, en contradicción primero con las ideas de Adam Smith (1776) y luego con las de Carl Menger (1871, 1892). No es cuestión de relatar aquí la historia completa de esta arrogancia. Cuando el joven impetuoso que era John Maynard Keynes propuso prescindir de la disciplina monetaria del patrón-oro y sustituirla por la de la estabilización de un nivel de los precios, Edwin Cannan, un economista ya veterano, le observó que esto tenía la ventaja evidente de garantizar a los economistas monetarios un trabajo de por vida,[62] y así ha sido. Seguimos enredados en el problema.

---

costa una deflación real amenazante; es decir, una caída absoluta de la corriente de las rentas por todos los medios a mi alcance y lo anunciaría claramente» (F. Hayek «La Campaña Contra la Inflación Keynesiana», en *Nuevos Estudios de Filosofía, Política, Economía e Historia de las Ideas,* Unión Editorial, 2007, pp. 258-259). Era esta una muestra clara de que Hayek se había adherido ya a las tesis explicativas de Friedman sobre la Gran Depresión.

Más adelante, haría todavía más, aceptaría que aunque al inicio de su carrera había combatido la idea de la estabilidad del nivel de precios como criterio de estabilidad económica y aunque le seguía pareciendo una forma de trampear con el problema monetario, tal y como estaban las cosas, «he llegado a convencerme de que un dinero de valor estable es realmente lo mejor que cabe esperar». (Véase F. Hayek, «El Futuro de la Unidad de Valor», *Obras Completas*, vol. VI, Unión Editorial, pp. 320-321). No obstante, él siguió invitando a los economistas a explorar en la dirección del restablecimiento de la libre competencia en la emisión de dinero bancario en armonía con las ideas de Carl Menger.

[62] De una forma algo más sutil lo expresó Cannan en una sesión de la Royal Economic Society que tuvo lugar en 1923. Véase E. Cannan, R. Hawtrey, Ch. Addis y J.M. Keynes, «Annual Meeting of the Royal Economic Society: Discussion on Monetary Reform», *Economic Journal*, Junio de 1924.

La crisis económica actual, como dijimos, ha venido precedida por lo que algunos llamaron la Gran Moderación Macroeconómica. Los bancos centrales, los reguladores de los mercados financieros y la inmensa mayoría de los economistas, asistieron sorprendidos a los acontecimientos que comenzaron a desarrollarse, en los años 2007 y 2008, primero en los Estados Unidos, luego en los países más avanzados de la Europa Insular y Continental. Y seguimos asombrados ahora de los que vienen sucediéndose en la Eurozona desde hace dos años, cuando estalló la crisis de Grecia.[63]

No menos asombro causará la tesis de Carl Menger de que los medios legales de pago que venimos utilizando en nuestras transacciones no son *dinero* en sentido económico y que el no haber tenido esto en cuenta en la elaboración de la teoría monetaria es una laguna lamentable de la Economía como disciplina científica. La mayoría de los economistas piensan que no es así y que la Macroeconomía ha hecho enormes progresos durante el siglo XX. Es más, como consideran que los Estados nacionales nunca renunciarán a sus poderes de emisión de medios legales de pago de curso forzoso, les parece inútil desarrollar ideas que ya están superadas por la política monetaria científica de nuestros modernos bancos centrales y es aquí donde debemos concentrar nuestros esfuerzos, en el desarrollo de modelos econométricos más perfeccionados y en la mejora de las regulaciones bancarias.

Pues bien, uno de esos modelos perfeccionados, con variantes de unos a otros, es el que se estaba aplicando por nuestros bancos centrales cuando la crisis les estalló en sus

---

63 Sobre la crisis de la Eurozona y desde un punto de vista muy afín a las ideas de Menger, puede verse J.A. Aguirre y J.E. Castañeda, *Una Crisis Económica Sorprendente 2007-2012*, ob. cit., capítulo III.

propias manos. Habían terminado combinando las ideas macroeconómicas del siglo, cogiendo de aquí y de allá, tratando de superar la confusión que se produjo en los años setenta del siglo pasado cuando quebró la famosa «síntesis neoclásica». Una de las ideas más desafortunadas de aquella síntesis es la que atribuye la inflación a las tensiones de precios que surgen cuando la economía se acerca a su potencial de producción máximo. Pero no hay más proceso inflacionista que el desencadenado por una insuficiencia continuada de la demanda de medios de pago respecto a su oferta, fenómeno que se produce con mayor frecuencia y probabilidad en los sistemas de monopolio centralizado de emisión de reservas bancarias que en los de pluralidad de emisores de dinero bancario convertible, donde los costes de obtención de liquidez son crecientes a medida que se amplía el crédito bancario.[64]

La idea de que la libertad de emisión del nuevo dinero bancario fue la causa de los sucesivos pánicos bancarios que registra la historia en los últimos doscientos años está muy difundida entre los economistas. No resulta fácil, desde luego, encontrar experiencias históricas de auténtica libertad de emisión. Pero lo que sabemos, con toda seguridad, es que este no fue el caso de los Estados Unidos, donde los pánicos bancarios han sido muy frecuentes. «Todo parece indicar que muchos y quizás la mayoría de los defectos del sistema americano podían haberse remediado de forma muy distinta. *No era la ausencia de un banco central la causa del mal* (…) de modo que algunos de los defectos

---

[64] Desafortunadamente, este tema apenas ha merecido atención por parte de los economistas. Pero es el que plantearon tanto Adam Smith como Carl Menger. Un análisis relativamente reciente es el llevado a cabo por el economista norteamericano George Selgin en una tesis doctoral en la Universidad de Nueva York. Véase la edición española *La Libertad de Emisión del Dinero Bancario,* Ediciones Aosta, abril de 2011.

de naturaleza básica que tenía el sistema bancario norteamericano, en modo alguno podían ser superados por el Sistema de la Reserva Federal».[65] Tal era la conclusión a la que llegó, ya en 1936, el único estudio que había analizado en profundidad la supresión de la libertad bancaria y la centralización de la reserva que nacionalizó el dinero o, lo que es lo mismo, eliminó el *dinero* de la escena y lo sustituyó por unos medios legales de pago de curso forzoso que no se puede decir que sean *dinero* en el sentido económico.

No se entiende cómo se puede afirmar que «los bancos centrales surgieron para controlar la inestabilidad del crédito»[66] y a la vez que no cabe confiar en la política monetaria, porque «el dinero es una idea difícil de precisar y fijar en una cuantía deseable para la economía», de modo que las autoridades monetarias tienen serias dificultades para decidir cómo deben definir el dinero, si mediante el agregado monetario M1, M2, M3 o algún otro, porque el proceso es interminable y cuando acabamos de concretar uno, los periodos de auge crean nuevas formas de dinero que hacen imposible el control.[67]

Los actuales bancos centrales no existían en la era del dinero metálico. Pero cuando apareció el billete de banco, los gobiernos llegaron a acuerdos con grupos de accionistas privados para que, a cambio de ciertos privilegios monopolísticos en la emisión de billetes, el banco otorgara crédito al gobierno en condiciones favorables. Con el tiempo, los accionistas privados se las ingeniaron para aumentar los

---

65 Véase Vera C. Smith (1993 [1936]: 184). (Las itálicas son nuestras.)

66 Véase Charles Kindelberger (1991 [1978]: 104).

67 Véase Charles Kindelberger (1991 [1978]: 84). Este conocido economista es autor de algunos de los libros más leídos sobre las crisis bancarias y financieras que registra la historia y, sin embargo, permanece adherido a la leyenda.

beneficios de su monopolio, como parece natural, eliminando a todos sus posibles rivales que, entretanto, estaban ideando nuevas formas de generar crédito. De esta manera los medios de pago bancarios (billetes y saldos a la vista) acabaron perdiendo toda relación con el *dinero* que el mercado había consagrado por decisión libre de sus usuarios y se acabó imponiendo el curso legal forzoso de una moneda fiduciaria no convertible.[68]

En el curso de la evolución, los accionistas privados de aquellos bancos terminaron abandonando el barco porque ya era solo un negocio para el gobierno. El negocio estaba ahora en los bancos privados que generan crédito bajo el paraguas protector de los bancos centrales públicos. Fueron los gobiernos los que nacionalizaron aquellos bancos en el siglo XX. Pero la crisis actual les está demostrando que no hicieron un buen negocio, porque son ellos los que sufren el descrédito político de que sean los contribuyentes los que acaban pagando los destrozos. No ha sido fácil llegar a esta conclusión, porque la doctrina del *prestamista de última instancia* les nubló la visión a casi todos.

En efecto, esta doctrina, nacida casi a la vez que la publicación de los ensayos sobre el dinero de Menger, sostenía que el banco privado que venía entonces ostentando el monopolio de emisión de billetes de banco acudiera

---

[68] La adopción de un medio de pago común para los que integran una nación ha sido considerado una ventaja y lo es; pero esto solo justifica la definición por el Estado de un patrón monetario, una unidad de cuenta. Pero la emisión de medios de pago nominados en ella no es misión del Estado. De la misma forma que el metro puede quedar definido como unidad de longitud, lo puede ser la moneda como unidad de cuenta. Pero luego los instrumentos de medición los producen empresas privadas y de igual forma los billetes de banco nominados en esa unidad de cuenta se emiten por bancos privados sin necesidad de obligar a utilizar los que produce el Estado.

en auxilio del resto, para hacer frente a sus crisis de liquidez. Se comprende que los accionistas privados del banco monopolista se inquietaran, porque una cosa es una crisis de liquidez y otra muy distinta una crisis de solvencia y no es fácil diferenciarlas. Pues bien, con el paso del tiempo, los bancos centrales terminaron acudiendo a rescatar bancos y cajas de ahorro que eran insolventes. Para entonces, los accionistas privados habían desaparecido de la escena y los gobiernos eran titulares de las acciones de unos bancos llamados a absorber las pérdidas de las aventuras financieras emprendidas bajo el paraguas protector del banco central. La experiencia histórica nos enseña que la capacidad del ingenio humano para idear aventuras de este género no tiene límite y un buen ejemplo nos lo suministra el llamado «sistema bancario en la sombra» que provocó la crisis de los activos financieros tóxicos, desencadenante de una recesión económica que no saben ahora cómo atajar[69] y que incluso algunos defienden.

La respuesta no deja de ser inquietante. Los gobiernos han amenazado a los bancos privados con entrar en su capital y cubrir las pérdidas, salvo que ellos mismos puedan encontrarlo en los mercados. Al mismo tiempo, vienen instando a incrementar el capital de esos bancos con la pretensión de que, en el caso de producirse una nueva crisis

---

[69] Aunque parezca mentira, los hay que defienden el sistema bancario en la sombra (*shadow banking system*) y proponen la creación de garantías públicas para preservarlo. Véase, por ejemplo, Gary Gorton (2010). Entre 1934 y el 2007, alega Gorton, el sistema financiero de los Estados Unidos no ha producido pánico bancario alguno. El sistema bancario en la sombra es una necesidad y hay que protegerlo. Y esto solo puede hacerlo el Estado como hizo, en su día, con el sistema de bancos de depósito. Sobre este y otro temas véase el capítulo primero del libro de J.A. Aguirre y J.E. Castañeda citado antes, donde el lector encontrará una valoración diferente del sistema bancario que nos ha llevado a la crisis actual.

bancaria, puedan absorber las pérdidas sin contraer el crédito y provocar una recesión. Pero, de momento y antes de que se produzca la siguiente crisis bancaria, tendremos que salir de la actual y esta clase de medidas, en un momento de aumento de la demanda de dinero, no hacen otra cosa que reincidir en el error que cometió la Reserva Federal en los años treinta del siglo pasado. Resulta difícil comprender cómo se les ha podido ocurrir, para salir de la crisis actual, pensar que los accionistas privados van a aportar unos capitales destinados a cubrir las pérdidas inherentes a la inestabilidad del crédito que es propia del sistema de centralización de la reserva bancaria (papel-moneda). Es increíble, pero hemos perdido ya la cuenta de las reuniones mantenidas y las disposiciones que se barajan para salir de este atolladero.

El más fiel seguidor de las ideas monetarias de Carl Menger escribía nada menos que en 1937: «Hace falta una gran pericia para conseguir que el dinero-crédito que proporcionan los bancos privados se comporte como lo haría una circulación puramente metálica en idénticas condiciones (…). Mientras los bancos centrales sean considerados y ellos mismos se consideren como meros *prestamistas de última instancia* que tienen la obligación de prestar el efectivo necesario, tras una expansión del crédito que no hacen nada por impedir (…) no podemos evitar las amplias fluctuaciones del crédito.» Pero para Hayek esto, con ser importante, no era lo más importante, sino, como ya dijimos antes, el hecho de que la existencia de esos bancos centrales «genera en el resto de los bancos una expectativa de que el banco central emisor, al final, acabará suministrando el dinero efectivo necesario».[70] Dicho de otra forma,

[70] Hayek F. (1996 [1937]: 103).

si son otros los que han de pagar los destrozos, su conducta queda impune.

Es decir, para conseguir que el nuevo dinero-crédito (billetes de banco y saldos a la vista) que proporcionan los bancos privados se comporte como el *dinero* en idénticas circunstancias se precisan, como sostuvieron en su día Adam Smith primero y Carl Menger después, las condiciones siguientes: libertad de emisión y competencia entre una pluralidad de emisores, así como convertibilidad en un *dinero externo* que no procede de la generación de crédito, de manera que los costes de obtención del efectivo necesario sean crecientes a medida que se amplía el crédito. Es muy difícil que el sistema de centralización de la reserva pueda conseguir la estabilidad monetaria, porque la compensación bancaria no es capaz de ajustar a tiempo el desequilibrio a corto plazo ocasionado por la insuficiencia de la demanda de dinero-crédito (billetes y saldos a la vista) respecto a su oferta. En otras palabras, los procesos inflacionistas con sus indeseables consecuencias son mucho más frecuentes y probables con un banco central al frente del sistema bancario, y esta es una de las principales conclusiones que cabe deducir del ensayo sobre el dinero de Carl Menger del que aquí nos ocupamos.

Su contemporáneo Walter Bagehot pensaba de forma idéntica, aunque esto pudiera sorprender a algunos. La idea de un banco prestamista de última instancia que él había alentado no era otra cosa que el producto de la intromisión gubernamental que Menger quiso desenmascarar. Pero la estructura del sistema bancario británico la hacía imprescindible y por eso el economista inglés, con aquella dosis de realismo que debía al profundo conocimiento que tenía del funcionamiento del mercado financiero, advertía: «Aquellos que viven bajo un sistema de crédito grande y firme deben reflexionar que si lo hacen pedazos nunca verán otro,

porque llevará años y años crearle un sucesor.»[71] Nosotros tampoco recomendaríamos que los bancos centrales permitieran la destrucción de los sistemas nacionales de crédito, simplemente señalamos, con Menger, que el sistema de centralización de la reserva bancaria, basado en la idea de que el dinero es una creación de la Ley, acaba conduciendo a la insolvencia del Estado y mientras la Macroeconomía se siga edificando sin tener esto en cuenta, el carácter de sus proposiciones seguirá siendo sumamente endeble.

9. *La ortodoxia monetaria del siglo xx*

Naturalmente, esto no quiere decir que los economistas del siglo xx que han construido, todos o casi todos, basándose en este supuesto implícito de que el billete de banco de curso legal forzoso es dinero en sentido económico, sean unos insensatos. Simplemente significa que todos ellos creyeron estar en condiciones de controlar ese dinero-crédito. Pero esto, como solo unos pocos predijeron, se ha revelado una tarea mucho más difícil de lo que supusieron quienes lo idearon, empezando por el economista sueco Knut Wicksell, continuando con el británico John Maynard Keynes en su primera época, que fue quien más confusión introdujo luego y siguiendo por el propio Milton Friedman, que sería el más sensato, al fin, de todos ellos, porque percibió claramente las dificultades que esto presentaba y por eso no se hacía demasiadas ilusiones y propuso políticas monetarias no activas.

Carl Menger nunca se opuso al patrón-oro ni al sistema de reserva fraccional y vivió lo suficiente para presenciar,

[71] Bagehot W. (1968 [1873]: 60).

una vez más, las tensiones de financiación que produce una guerra y que volvieron a plantear la suspensión de la convertibilidad metálica del patrón monetario. No llegó a contemplar las experiencias inflacionistas del papel-moneda en su país, Austria (1921-22), con tasas de inflación mensual próximas al cincuenta por ciento, o en la vecina Alemania (1922-23), con tasas de incremento mensual de los precios seis veces superiores. Tampoco fue testigo de los errores cometidos por los países europeos, con Inglaterra a la cabeza, cuando retornó a la antigua paridad con el oro de la libra esterlina (1925) que le costó un aumento muy importante en sus tasas de paro y le obligaría a abandonar aquel patrón monetario (1931), ni el desastre de la primera experiencia de libre flotación de las monedas nacionales fiduciarias, con su cadena de devaluaciones competitivas, en los años treinta del siglo pasado. Y menos aún estuvo en condiciones de poder enjuiciar la pretensión de regular la emisión de medios fiduciarios de pago con el criterio de la estabilización del nivel general de los precios que estamos seguros habría cuestionado.

No hay en el artículo de Menger ni una sola referencia a lo que ha sido el criterio de estabilidad económica mimado por los economistas durante una buena parte del siglo pasado que recogen hoy los estatutos de la mayoría de los bancos centrales y de una manera muy especial los del Bundesbank alemán y, a su imagen y semejanza, el Banco Central Europeo. Ya entonces, el tema había sido objeto de un tratamiento muy específico tanto por Irving Fisher como por Knut Wicksell; la adscripción al criterio del joven Keynes es algo que él no pudo conocer. Pero es destacable que, como luego hicieron Mises y Hayek,[72] él no

---

[72] Sobre la especifica posición de Hayek al respecto, véase *supra*, nota 61.

concediera demasiada relevancia a los índices de precios para la política de estabilización, rechazara la idea ricardiana de un patrón universal e invariable de valor y considerase importante disponer de una mercancía con «valor de cambio intrínseco invariable».[73]

No hay, nos dice, en el mercado libre una mercancía cuyo «valor de cambio intrínseco» sea invariable (los precios de los metales nobles son bastante estables pero oscilan), pero hay bienes «cuyo valor de cambio intrínseco no es del todo imposible mantener sin cambios a través de una regulación —con vistas a ese resultado— de las cantidades que afluyen al mercado»[74] y su candidato era el dinero bancario convertible, lo dice de una manera expresa: «No es impensable tratar de contrarrestar los efectos que pudiera tener el dinero en los bienes, actuando sobre la cantidad de dinero en circulación y en especial sobre el dinero bancario convertible.»[75] Pero era impensable, claro está, que esto pudiera conseguirse con un papel-moneda de curso legal forzoso, que no solo ha dado como resultado un nivel de precios creciente a lo largo de todo el siglo pasado, sino que tras la supuesta estabilidad de ese nivel en algunos años ha visto cómo se desencadenaban las dos mayores recesiones de los últimos cien años.

Las oscilaciones de los precios de los metales nobles, reconoce Menger, comportan riesgos, pero estos son notablemente inferiores a los que llevaría consigo la regulación

---

[73] En la actualidad no es posible saber, con total seguridad, si las variaciones de los precios monetarios de una mercancía se deben a los factores que actúan desde el lado de sus condiciones de oferta y demanda o a los que inciden desde el frente del dinero. Pero si dispusiéramos de una mercancía con «valor de cambio intrínseco invariable» y esta fuera el dinero, resolveríamos este problema con total certidumbre.

[74] Véase *Dinero*, en este vol., p. 198.

[75] Véase *Dinero,* en este vol., p. 198.

que pudieran llevar a cabo los gobiernos, los agentes sociales o los partidos políticos.[76] De todos modos, nos dice, este es un problema «cuya solución teórica depende de un avance del conocimiento científico».[77] Era una clara invitación a profundizar en una línea de investigación que él señalaba en su artículo breve del *Economic Journal* y que luego la profesión no ha seguido.

Por lo demás y aquí, en esta parte del artículo, la clarividencia y el sentido común del economista austriaco brillan a gran altura, porque Carl Menger sí que percibió los problemas que ocasiona la ausencia de un patrón de valor para las naciones que comercian entre sí. No pudo contemplar la inversión de los flujos de capitales que se ha producido en nuestro días y que se encuentra en la raíz de muchas de las crisis bancarias y financieras recientes,[78] pero se daba cuenta de que tal y como iban las cosas podía llegar el día en que la economía mundial se viera obligada a llegar a un acuerdo sobre estos temas, y con gran sentido de la realidad decía que esto no era inalcanzable, «porque no se trata de fijar criterios absolutos de exactitud, sino solo criterios con el grado de exactitud necesaria a efectos prácticos».[79]

---

[76] Véase *Dinero,* en este vol., p. 199.

[77] Véase *Dinero,* en este vol., p. 199.

[78] En nuestro tiempo, los flujos internacionales de capitales han invertido su destino natural y se dirigen desde las economías emergentes, con saldos comerciales positivos y elevadas tasas de ahorro, hacia los sistemas bancarios y financieros más sofisticados, como los de Estados Unidos o Inglaterra, con déficit comercial negativo y tasas de ahorro muy bajas, que se encuentran entonces en la encrucijada de llevar a cabo la función de interponer la garantía de su sistema bancario en el reciclaje de fondos líquidos a otras economías o sectores sociales con mayores niveles de riesgo. Las crisis de los ochenta, en países del llamado Tercer Mundo y la actual de las hipotecas de baja calidad son, en buena parte, consecuencia de la ausencia de un patrón de valor de referencia entre las naciones que ayuda a mantener esa clase de desequilibrio.

[79] Véase *Dinero*, en este vol., p. 199.

Menger sí defendió, como hemos visto, la libertad de emisión del nuevo dinero bancario convertible que la práctica mayoría de los economistas del siglo veinte consideraron conduce al pánico bancario y a la desintegración del sistema financiero. Pero hoy sabemos, en contra de lo que nos han hecho creer, que la experiencia de libre emisión de billetes de banco convertibles en oro, en los Estados Unidos, durante el periodo comprendido entre 1790 y 1860, dio como resultado una economía que creció a una tasa media del 4,4 por ciento anual y un descenso de los precios al consumo del uno por mil al año;[80] es decir, lo que hoy llamaríamos una tasa de deflación benigna, en armonía con el progreso de la productividad.

Hoy sabemos también que tras la adscripción de los Estados Unidos al patrón-oro (1879), los pánicos bancarios que sucedieron no se pueden atribuir al sistema de libertad en las emisiones sino a las regulaciones administrativas inapropiadas que emanaron de los poderes públicos, de manera que los defectos de naturaleza básica que tenía el sistema bancario norteamericano en modo alguno podían ser superados por el sistema de la Reserva Federal establecido en 1913.[81] Por si esto fuera poco, hoy no podríamos responsabilizar de lo sucedido al patrón-oro,[82]

---

[80] Véase Thomas L. Hogan, «Competition in Currency. The Potencial for Private Money», Cato Institute, mayo de 2012.

[81] Esta es la conclusión a la que llegaba Vera C. Smith nada menos que en 1936. Véase *Fundamentos de la Banca Central y de la Libertad Bancaria*. Ediciones Aosta/Unión Editorial, Madrid 1993, p. 184.

[82] Han sido bastantes los economistas que han responsabilizado al patrón-oro de lo sucedido en los años treinta. Pero este sistema no obligaba a Inglaterra a restablecer la paridad histórica de la libra esterlina. Ni tampoco obligaba a los Estados Unidos a esterilizar las entradas de oro por temor a la inflación, cuando lo que se estaba produciendo era una contracción de la oferta monetaria sin precedentes. Ni a Francia de hacer otro tanto y acumular oro estableciendo una paridad que claramente infravaloraba su moneda nacional.

porque la actual Gran Recesión (2007-2012) se ha producido en el apogeo del sistema de centralización de la reserva bancaria y tras un periodo que la ortodoxia de nuestro tiempo quiso llamar el de la Gran Moderación Macroeconómica, algo de lo que ahora deberían arrepentirse, aunque no se vean demasiadas señales de tal cosa.

Por ejemplo, cuando ya teníamos un mejor conocimiento de lo que había sucedido tras la sorpresa inicial,[83] el Fondo Monetario Internacional convocaba a veintitrés economistas, banqueros centrales y especialistas en temas financieros a una sesión para extraer las conclusiones que derivan de la actual crisis.[84] No hubo en aquella sesión referencia alguna a las ideas monetarias de Menger, que ya hemos visto tenían bastante que decir sobre todo lo acaecido. El profesor Olivier Blanchard, una autoridad en la materia que podríamos encuadrar en los que vienen llamándose *nuevos keynesianos,* nos sorprendía con una conclusión que es bien sabida desde hace más de doscientos años: «el sector financiero de la economía da lugar a inestabilidades y tensiones que acaban trasladándose a la producción y la actividad económica, ocasionando grandes problemas».[85] No cayó en la cuenta de que el Sistema de la Reserva Federal de los Estados Unidos se había creado a comienzos del siglo XX parar hacer frente a la supuesta inestabilidad que generaba un sistema de libre competencia en la emisión de dinero bancario convertible. La experiencia de todo un siglo con dinero bancario

---

[83] Un relato sucinto puede encontrar el lector en el capítulo primero de la obra ya citada de J.A. Aguirre y J.E. Castañeda, *Una Crisis Económica sorprendente 2007-2012.*

[84] Véase O. Blanchard, D. Romer, M. Spence y J. Stigliz, *In the Wake of the Crisis,*. The MIT Press, 2012.

[85] O. Blanchard y otros, ob. cit., p. 8.

inconvertible y de curso forzoso no le decía absolutamente nada.[86]

Por su parte, el profesor Joseph Stiglitz, de la Universidad de Columbia y Premio Nobel de Economía del año 2001, sostenía en aquella misma sesión que: «La perspectiva según la cual una inflación de precios estable y baja conduce a la estabilidad y el rápido crecimiento de la economía nunca estuvo apoyada ni por la teoría ni por la evidencia empírica y, sin embargo, esto ha llegado a convertirse en el principio fundamental de la doctrina del banco central. Esta idea ha sido destruida por la crisis y tenía que serlo.»[87] Es, desde luego, una clara alusión a la ortodoxia más radical del siglo XX que encarna el Bundesbank alemán y ahora el Banco Central Europeo, que no parecen tampoco haber reflexionado demasiado sobre las ideas monetarias de Menger.[88] Sería excesivo, desde

---

[86] Blanchard y los llamados «nuevos keynesianos» arrancan de un supuesto realista, el de las imperfecciones de muchos mercados en donde se determinan los precios, en especial los mercados de trabajo. Pero cuando se cae en la cuenta de que la inflación y la deflación de los precios son procesos que se autoalimentan y tienen carácter estrictamente monetario, su modelización no sirve de mucho y, con toda probabilidad, es la que llevó a los bancos centrales a desentenderse de los problemas que suscitaba el sistema de intermediación financiera en la sombra que llevó a la crisis actual. Él lo reconoció de manera expresa cuando decía en aquella sesión: «El supuesto implícito era que una inflación estable produciría estabilidad económica en el sentido de un desfase en la producción (*output gap*) estable. Este era el caso de muchos de los modelos académicos formalizados y, en especial, del modelo nuevo keynesiano de referencia que tenía la propiedad de lo que Jordi Galí y yo hemos llamado la *divina coincidencia*» (véase ob. cit., p. 7). Pero una vez reconocido esto, no abandona su posición, tal vez porque el hacerlo le parece un salto al vacío. Esta es la tarea que deben abordar los economistas, cubrir ese vacío.

[87] Véase O. Blanchard y otros, en ob. cit., p. 35.

[88] Decíamos al inicio que Milton Friedman parecía haber sido el más clarividente de los economistas contemporáneos y respecto a la regla monetaria que fue adoptada por el banco central alemán y reproduce el BCE

luego, imaginar que Stiglitz lo haya hecho en algún momento.[89]

Los que idearon el sistema de planificación centralizada de medios fiduciarios de pago de curso forzoso no han conseguido su propósito, porque no tuvieron en cuenta las ideas monetarias de Carl Menger. Pues bien, hoy como ayer, se debaten reformas monetarias por doquier. Este, desde luego, no es el mejor momento para hacerlo, porque, como era de esperar, el desconcierto por lo sucedido es enorme. Pero lo que Menger nos está diciendo a los economistas es que tenemos que realizar un esfuerzo intelectual, abandonando la pretensión de que la mente humana esté en condiciones de delinear un sistema monetario sólido, al margen de lo que puedan decidir libremente los usuarios del dinero, y esta es la lección que impartió y muy pocos al parecer han querido escuchar. Todo lo contrario, hay muchos que se vanaglorian de haber sido

---

escribe que se trata de la regla equivocada: «Porque los objetivos que especifica son objetivos sobre los que las autoridades monetarias no tienen el poder claro y directo de lograr mediante sus acciones (…). Hay una incuestionable conexión entre las acciones monetarias y el nivel de los precios, pero no es tan estrecha, invariable o directa como para que el objetivo de lograr un nivel de precios estable sea una guía apropiada en las actividades diarias de las autoridades.» Véase «Should there be an Independent Monetary Authority?», en *The Essence of Friedman,* Hoover Institution Press, Stanford University, pp. 443-444.

[89] La evidencia empírica no es concluyente porque el crecimiento económico es el resultado de una multiplicidad de factores y existen ejemplos de muchos países que han experimentado fuertes y rápidos procesos de crecimiento (Japón, Italia y España) registrando a la vez tasas de inflación que para el Bundesbank alemán serían anatema. La aceptación de las ideas monetarias de Menger descartaría la estabilidad del nivel general de los precios como instrumento de estabilización de la economía y la supresión de la libertad de emisión por el banco central tampoco sacraliza ese criterio. Este es el conflicto al que nos hemos visto abocados y que, de alguna manera, nos está llevando a repetir muchos de los errores de los años treinta. Véase al respecto J.A. Aguirre y J.E. Castañeda, ob. cit., capítulo III.

capaces de realizar la función de *prestamista de última instancia en gran escala*.[90] Mejor hubiera sido no tener que desplegar esa clase de esfuerzo que pone a los Estados al borde de la insolvencia.

Bibliografía

AGUIRRE, J.A. (1985): *El Poder de Emitir Dinero: De John Low a J.M. Keynes,* Unión Editorial. Madrid.

— (2009): *El Capitalismo y la Riqueza de las Naciones.* Unión Editorial, Madrid.

AGUIRRE, J.A. y CASTAÑEDA, J.E. (2012): *Una Crisis Económica sorprendente 2007-2012*, Ediciones Aosta, Madrid.

ANTONELLI, E. (1953): «León Walrras et Carl Mengere a travèrs leur correspondence», *Economie apliquèe.*

BAGEHOT, W. (1873): *Lombard Street,* FCE, México.

BLANCHARD, O. y OTROS (2012): *In the Wake of Crisis,* The MIT Press.

BARRO, R.J. (1995): *Inflation and Economic Growth,* Bank of England, mayo.

BOETTKE, P.J. (2010): *Handbook on Contemporary Austrian Economics* Edward Elgar.

BÖHM-BAWERK, E. von (1889): *Teoría Positiva del Capital,* Ediciones Aosta, Madrid 1998.

— (1876): *Valor, Capital e Interés,* Unión Editorial, Madrid 1998.

BRENNAN, G. y BUCHANAN, J. (1980): *El Poder Fiscal: Fundamentos Analíticos de una Constitución Fiscal,* Unión Editorial 1987.

---

[90] Véase J. Bullard, «Three Lesson for Monetary Policy from Panic of 2008», *Federal Reserve Bank of St. Louis Review,* vol. 92, n.º 3, mayo-junio de 2010.

— (1982): *Monopoly in Money and Inflation,* IEA, Londres.
BUCHANAN y OTROS (1987): *Economics Between Predictive Sciencie and Moral Philosophy,* Texas University Press.
BULLARD, J. (2010): «Three Lessons for Monetary Policy from Panic of 2008», *Federal Reserve Bank of St. Louis Review,* mayo-junio.
CANNAN, HAWTREY, ADDIS y KEYNES (1924): «Annual Meeting of Royal Economic y Society: Discussion on Monetary Reform», *Economic Journal,* junio.
CANTILLON, R. (1755): *Ensayo sobre la Naturaleza del Comercio en General,* FCE, México 1950.
CASTAÑEDA, J.E. (2005): «Regla de Productividad y Señoreaje: Una crítica al objetivo de Estabilización de los Precios», *Procesos de Mercado,* primavera.
CAUDER, E. (1969): *A History of Marginal Utility Theory,* Princenton University Press.
CUBEDDU, R. (2003): *Margini del Liberalismo,* Rubbetino, Soveria Mannelli.
FRIEDMAN, M. (1962): «Should there be an Independent Monetary Authority?», en *The Essence of Friedman,* ed. Kurt R. Leube, Hoover Institution Press, 1987.
— (1984): «Monetary Policy for the 1980's», en *The Essence of Friedman,* ed, Kurt R. Leube, Hoover Institution Press.
FRIEDMAN, M. y SCHWARTZ, A. (1986): «Has Governement any Role in Money?», en *Money in Historical Perspectives,* University Chicago Press.
GOODHART, C.A.E. (1988): *The Evolution of Central Banks,* MIT Press.
— (1997): «Two Concepts of Money and the Future of Europe», en *Optimum Currency Areas, FMI,* Washington.
HABERLER, G. (1986): «Reflections on Hayek's Business Cycle Theory», *Cato Journal, otoño.*
HAYEK, F.A. (1929): *La Teoría Monetaria y el Ciclo Económico*, Espasa Calpe, Madrid 1936

— (1931): *Precios y Producción,* Ed. Aosta/Unión Editorial, Madrid 1996.
— (1937): *El Nacionalismo Monetario y la Estabilidad Internacional,* ed. Aosta/Unión Editorial.
— (1952): *La Contrarrevolución de la Ciencia. Estudios sobre el abuso de la razón*, Unión Editorial. Madrid 2003.
— (1972): «La Campaña contra la Inflación Keynesiana», en *Nuevos Estudios de Filosofía, Política, Economía e Historia de las Ideas*, Unión Editorial, Madrid 2007.
— (1976): *La Desnacionalización del Dinero*, en *Obras Completas,* vol. VI, Unión Editorial, Madrid 2001.
— (1984): *El Futuro de la Unidad de Valor*, en Obras Completas, vol. VI, Unión Editorial 2001.
HENNINGS, K.H. (1997): *La Teoría Austriaca del Valor, el Capital y el Interés: Vida y obra de Eugen von Böhm-Bawerk,* ed. Aosta, 2001.
HOGAN, T.L. (2012): *Competition in Currency. The Potential for Private Money,* Cato Institute, mayo.
INFANTINO, L. (1998): *El Orden sin Plan: Las Razones del Individualismo Metodológico,* Unión Editorial, Madrid 2000.
— (2008): *Individualismo, Mercado e Historia de las Ideas.* Unión Editorial, Madrid 2009.
LAIDLER, D. (2010): «The Monetary Economics and the Economic Crisis», *Centro de Economía y Finanzas,* Universidad de Santiago de Chile.
MANKIW, G.N. (2006): «The Macroeconomist as Scientist and Engineer», *Journal of Economic Perspectives,* marzo.
MC.CORMICK, B.J. (1992): *Hayek and the Keynesian Avalanche,* Harvester Wheatsheaf, Londres.
MENGER, C. (1871): *Principios de Economía Política,* Unión Editorial, Madrid 1997.
— (1883): *El Método de las Ciencias Sociales,* Unión Editorial, Madrid 2006.

— (1892): «Sobre el Origen del Dinero», En Selgin, G., *La Libertad de Emisión del Dinero Bancario,* Ed. Aosta, Madrid 2011.

MISES, L. (1924): *La Teoría del Dinero y el Crédito,* Unión Editorial, Madrid 1997.

OLARIAGA, L. (1946): *El Dinero*, ed. Moneda y Crédito.

PLATÓN, *Las Leyes.*

REINHART, C.M. y ROGOFF, K.S. (2009): *The Time is Different: Eight Centuries of Financial Folly,* Princeton University Press.

SELGIN, G. (1988): *La Libertad de Emisión del Dinero Bancario: Critica del Monopolio del Banco Emisor Central,* Ed. Aosta-Cato, Madrid 2011.

— (1997): *Less than Zero: The case for a falling price level in a growing economy*, IEA Londres.

SMITH, A. (1776): *Investigación sobre la Naturaleza y Causas de la Riqueza de las Naciones.*

SMITH, V.C. (1936): *Fundamentos de la Banca Central y Libertad Bancaria,* Ed. Aosta/Unión Editorial, Madrid 1993.

STREISSLER, E.W. (2002): «Carl Menger's Article Money: From Barter to Money», en *Carl Menger and the Evolution of Payments Systems,* Edward Elgar, 2002.

THORTON, H. (1802): *Crédito Papel,* ed. Pirámide, Madrid 2000.

WALRAS, L. (1926): *Elements of Pure Economics on the Theory of Social Wealth,* ed. W. Jaffé, Orion, Filadelfia 1984.

WICKSELL, K. (1898): *La tasa de Interés y el Nivel de los Precios,* Ediciones Aosta, Madrid 2000.

1. *El origen de los intermediarios de uso general*[1]

1. *Introducción*

Desde siempre, los filósofos sociales y todos cuantos operan en la vida económica de manera activa han fijado particularmente su atención en el fenómeno de ciertos bienes que se convierten en medios de intercambio —bienes que en las sociedades desarrolladas son el oro y la plata, transformados en moneda a través de la acuñación, y posteriormente, también documentos de papel certificados representativos de la moneda acuñada. Que un bien sea cedido por quien lo posee a cambio de otro bien para él más útil, es un hecho que incluso la persona más común llega a comprender. Pero que en todos los pueblos que han alcanzado cierto grado de civilización todo sujeto económico esté dispuesto, mejor dicho, se comprometa, una y otra vez, a convertir sus propios bienes, destinados al intercambio, en pequeños discos de metal en sí inútiles o en documentos de papel que los representan, es un fenómeno que contradice de tal manera el curso normal de las cosas que no hay que sorprenderse de que hasta un pensador tan eminente como Savigny viera en ello algo que resulta «misterioso».[2]

No se crea que el aspecto enigmático de este fenómeno está en la forma de la moneda acuñada o el documento o

título-valor que adoptan actualmente los medios de intercambio en todos los pueblos civilizados. Aun prescindiendo de esta forma y remontándonos a los estadios del desarrollo en que, como sucede todavía hoy en muchos pueblos, sirven de medios de intercambio metales nobles no acuñados o incluso ciertas mercancías de otro tipo (como cabezas de ganado, pieles, tabletas de sal, algunas especies de conchas, etc.), tropezamos siempre con el mismo fenómeno, a primera vista inexplicable: el fenómeno de que las personas, en su actuar económico, estén dispuestas a aceptar ciertos bienes aunque realmente no los necesiten o su necesidad esté ya satisfecha, a cambio de los bienes que llevan al mercado, mientras lo primero que tienen en cuenta es si les son necesarios cuando los adquieren mediante el intercambio o incurriendo en algún tipo de coste o sacrificio económico .

Así se explica también aquella cadena ininterrumpida de discusiones teóricas —que se arrastra desde los orígenes de la observación científica de los fenómenos sociales hasta nuestros días— en torno a la naturaleza del dinero y a las específicas características que asume en el ámbito de los demás objetos de las transacciones. ¿Cuál es la naturaleza de esos pequeños discos de metal o de esos documentos de papel que en sí no parecen tener ningún objetivo útil y que, sin embargo, en contra de toda experiencia, en el intercambio con bienes más útiles pasan de mano en mano, y a cambio de los cuales todos se apresuran incluso en prescindir de las propias mercancías? ¿Cómo surgió el dinero? ¿Es un elemento orgánico del mundo de los bienes, o es una anomalía de la economía de nuestras sociedades?

2. *Las dificultades de los intercambios mediante el trueque*

La investigación teórica sobre el origen de los medios de intercambio debe empezar por aquel estadio de desarrollo de las sociedades humanas en el que ya se ha producido la transición de la «economía natural sin intercambio» a la «economía natural de trueque».[3] Antes de que se efectuara este desarrollo, los hombres persiguieron durante mucho tiempo la satisfacción de sus necesidades sustancialmente en una economía tribal y familiar sin intercambios, hasta que fueron apareciendo gradualmente, favorecidos por el nacimiento de la propiedad privada, y sobre todo de la propiedad personal, múltiples formas de transacción[4] preparatorias del auténtico intercambio de bienes, y finalmente apareció este último como resultado del desarrollo general de la civilización. Solo entonces —y ciertamente no antes de que el intercambio en forma de trueque se convirtiera en una necesidad gracias a su extensión y a su importancia para la población, o en todo caso para amplios sectores de la misma— se creó la base objetiva y el supuesto previo necesario para la aparición del dinero.[5]

Sin embargo, en los mercados caracterizados por el trueque, algunos obstáculos, derivados esencialmente de su propia naturaleza, acabaron inevitablemente por oponerse al desarrollo posterior de las transacciones, y por tanto también al desarrollo de la división profesional del trabajo, obstáculos que solo difícilmente y a veces ni siquiera, era posible eliminar permaneciendo en el ámbito de estas formas de intercambio. En realidad, la dificultad que a menudo se ha querido subrayar —esto es, que en régimen de trueque, quien ofrece una mercancía tendría escasas perspectivas tanto de encontrar las personas cuyas mercancías necesita, como de ser, a su vez, encontrado por las personas que

necesitan la suya— fue ya superada con el nacimiento de los mercados. Es decir, allí donde los intercambios adquieren una mayor extensión e importancia y había sido posible dotarles de la necesaria seguridad jurídica.

En efecto, por lo general en los mercados en los que se practica el trueque —y mercados de esta clase los encontramos, con instituciones muy semejantes, tanto en Sudán como en las estepas asiáticas, en las islas del Océano Índico y en el antiguo Méjico— se procura exponer las mercancías puestas a la venta de un modo tan funcional que cualquiera que vaya al mercado encuentra quienes le ofrecen las mercancías que desea con la misma facilidad con que, al revés, puede ser encontrado por quienes necesitan la mercancía que él ofrece a la venta. Esto nos dice que la verdadera dificultad del trueque no está en el encuentro de los contratantes. Del mismo modo, creo también que en la teoría se subrayan excesivamente las dificultades que la indivisibilidad de ciertos bienes ocasiona al ajuste cuantitativo de la oferta y la demanda de cada una de las partes en los mercados donde se practica el trueque.

La experiencia nos confirma que en esos mercados no se suelen intercambiar bienes de gran tamaño (por ejemplo, esclavos, bueyes, colmillos de elefante, etc.) por bienes más pequeños. En realidad, la mayoría de las veces estos últimos, en ocasiones las mismas conchas de *cauri* ni siquiera son aceptadas a cambio de bienes más grandes; y, al contrario, quienes desean obtener a cambio un plato de mijo, unos plátanos o unos dátiles no van ciertamente al mercado llevando consigo esclavos o bueyes. En realidad, las dificultades que se oponen al desarrollo del intercambio de bienes mediante el trueque están en otra parte: en el hecho de que, en estos mercados, solo en un número relativamente exiguo de casos existen efectivamente pares de

contratantes que tienen necesidad uno de las mercancías del otro, de suerte que para quien ofrece una mercancía no es nada fácil encontrar otro que haya ido al mercado a ofrecerle la mercancía que busca y, al mismo tiempo, tenga necesidad de la que le ofrece. Pero esta es una dificultad que se agrava, de manera inevitable, con el desarrollo de la división del trabajo en la sociedad y con la multiplicación de las variedades de bienes que se llevan al mercado.

Una ilustración expresiva de esta dificultad nos la ofrecen los célebres relatos de viaje de V.L. Cameron y H. Barth. «Mi primera preocupación —escribe Cameron— fue hacerme con embarcaciones» (para atravesar el lago Tanganica). «Puesto que los propietarios de las dos embarcaciones que me habían sido prometidas estaban ausentes, traté de alquilar una de Syde ibn Habib, dirigiéndome a su agente, el cual quería ser pagado en marfil, que yo no tenía. Pero vine a saber que lo tenía Mohamed ben Salib, el cual a su vez tenía necesidad de tela de algodón. Y como yo no la tenía, la información me sirvió poco hasta que me enteré de que Mahamed ibn Gharib tenía la tela, pero necesitaba hilo de algodón. Por suerte, yo lo tenía, y así cedí a Mohamed ibn Gharib la cantidad de hilo que necesitaba, después de lo cual él cedió la tela a Mohamed ben Salib, el cual por su parte cedió al agente de Syde el marfil que deseaba. Y así, finalmente, pude tener la barca.»[6]

Barth a su vez cuenta: «Un pequeño agricultor que lleva su trigo al mercado del lunes de Kakaua (en Sudán) no quiere en absoluto que le paguen con conchas, y solo raramente se contenta con la moneda en táleros. Por tanto, quien quiera comprar su trigo se verá obligado, si solo dispone de táleros, a cambiarlos previamente por conchas, o más bien a comprar conchas con las que adquirir una camisa (*Kúlgu*), para poder luego, tras múltiples permutas,

hacerse finalmente con el trigo. La molestia que debe soportar quien va al mercado es tal que, con frecuencia, he visto a mis siervos volver totalmente exhaustos.»[7]

Si se tiene en cuenta que en los casos mencionados el éxito obtenido aun al precio de la molestia, la pérdida de tiempo y, sin duda también, los sacrificios económicos que comporta la ayuda de trabajadores en el mercado, debe considerarse, después de todo que constituye una excepción, y lo normal es que el intercambio de bienes, en las mencionadas circunstancias, ni siquiera se inicie, resulta fácil llegar a la conclusión de que, en los mercados en que se practica el trueque, la circunstancia descrita obstaculiza sustancialmente el desarrollo de las transacciones e indirectamente también el de la división profesional del trabajo y, en una parte no desdeñable, lo hace incluso imposible. Se comprende, pues, por qué en los mercados de este tipo, para quien ofrece en venta una mercancía no baste que uno o más contratantes la busquen para comprarla, ni para uno que quiere comprar un bien, que uno o más participantes en el mercado quieran ofrecérsela y por qué el cambio directo de bienes se limita esencialmente a aquellos casos relativamente raros en los que cada una de las partes contratantes realmente necesita los mismos bienes que la otra ofrece.

3. *Los diferentes grados de negociabilidad de los bienes*

Estas dificultades (a pesar de toda una serie de instrumentos ya existentes en la época de la economía de trueque para facilitar las transacciones) habrían puesto obstáculos insuperables al desarrollo de los intercambios de los bienes y a la división profesional del trabajo, en particular al progreso de la producción de bienes expuestos a una venta

incierta, si no hubiera existido ya en la naturaleza misma de las cosas el germen de lo que acabaría eliminando gradualmente tales obstáculos: el distinto grado de negociabilidad de los bienes.

En efecto, quien observa los mercados en los que se practica el trueque, donde incluso quien acude al mercado con una rica provisión de bienes no está seguro de poder cambiarlos precisamente por los bienes que corresponden a sus propias necesidades especificas, ni siquiera aunque, a veces exista en el mercado una demanda efectiva de los bienes que ofrece y de los que él necesita, no puede menos de constatar un hecho que tiene una importancia práctica precisamente a este nivel de desarrollo del comercio: el hecho de que para ciertos tipos de bienes existe solo una demanda muy exigua y esporádica, mientras que para una serie de bienes de otro tipo la demanda es más general y constante. Por tanto quien lleva al mercado bienes del primer tipo para cambiarlos por otros de los que tiene específica necesidad, por lo general tendrá menos probabilidades de alcanzar este objetivo, o en todo caso debe hacer mayores esfuerzos y sacrificios económicos que quien va al mercado con bienes del segundo tipo.

Los ejemplos concretos para ilustrar este hecho no es necesario buscarlos lejos. Cualquier explorador que vaya a países en los que está vigente el trueque parte de estas mismas consideraciones cuando, al proveerse de medios de cambio, no busca cualquier mercancía, sino solo aquellas cuya particular negociabilidad en los territorios a que se traslada conoce por experiencia personal o la de otros que le han precedido.

4. *El nacimiento de los medios de intercambio*

Si esta es la situación, la primera idea de un determinado agente económico que lleva bienes al mercado —para cambiarlos por bienes de los que tiene una necesidad específica— pero no puede alcanzar directamente su objetivo, debido a la escasa negociabilidad de sus propios bienes, es cambiarlos por otros bienes de los que no tiene necesidad, pero que son mucho más negociables que los suyos propios. De este modo, no consigue inmediatamente y de un modo directo el objetivo final de la operación de intercambio que planeaba —adquirir los bienes específicos que necesitaba— pero se acerca a ello. Recurriendo al camino más largo de un intercambio intermedio —es decir, cediendo sus mercancías menos negociables a cambio de otras que lo son más—, tiene la probabilidad de conseguir su objetivo de manera más segura y económica que limitándose al trueque directo. Esta idea no surgió simultáneamente en todos los miembros de una población. Como sucede en todos los progresos de la civilización, solo un cierto número de agentes económicos habrá intuido la ventaja del procedimiento descrito para su propia actividad económica, ventaja que en sí y por sí es independiente de que la colectividad haya llegado a aceptar como medio general de cambio una mercancía determinada, porque siempre y en todas las circunstancias semejante intercambio acerca notablemente al individuo a su objetivo económico final de la compra de los bienes que necesita e incrementa su aprovisionamiento o, lo que es lo mismo, es su interés hacerlo de esa forma.

Ahora bien, puesto que, como es sabido, para explicar a alguien cuáles son sus intereses económicos no existe medio mejor que la percepción de los avatares económicos de quienes tienen la perspicacia y la capacidad operativa de emplear los medios adecuados para realizarlo, entonces

también es claro que nada puede haber favorecido en mayor medida la difusión y la generalización de esta intuición que la adquisición sistemática, por parte de los agentes económicos más sagaces y hábiles para perseguir su propia utilidad económica, de mercancías mucho más negociables respecto a todas las demás. Este progreso de los conocimientos económicos, como resultado del progreso general de la civilización, se manifestó efectivamente por doquier donde las circunstancias externas no lo impidieron. El interés de los distintos agentes económicos en abastecerse de bienes les condujo, con la progresiva consciencia de este su interés —sin acuerdos, sin coerción legislativa alguna, sin tener en cuenta el interés general, sino persiguiendo simplemente sus objetivos económicos individuales—, a emprender cada vez con mayor frecuencia una serie de actos de intercambio indirectos, hasta considerarlos una forma normal de transacción de los bienes. Es decir, procedían ante todo a cambiar los bienes que llevaban al mercado —pero que difícilmente y en ciertos casos en modo alguno conseguían cambiar por los artículos de que tenían estricta necesidad— por otros bienes que inmediatamente no necesitaban, pero que, al ser mucho más negociables, ofrecían a quien los poseía la posibilidad de cambiarlos fácilmente en el mercado por los bienes inmediatamente deseados.

La experiencia nos dice que, en todas las latitudes, han demostrado ser mercancías de óptima negociabilidad aquellos bienes disponibles en cantidad limitada pero universalmente necesarios y deseados, para los cuales suele existir constantemente en el mercado una demanda explícita relativamente amplia, pero no satisfecha, por parte de las personas dotadas de capacidad de cambio. Estos son:

1. Los bienes disponibles solo en cantidad limitada, de modo que quien los posee en abundancia manifiesta con

su posesión todo su prestigio y poder (en particular su rango social). De estos bienes existe, por consiguiente, en el mercado una demanda constante y prácticamente casi ilimitada (una necesidad constante insatisfecha) por parte de las personas más dotadas de capacidad de cambio; y puede tratarse, por ejemplo (según la diversidad de las situaciones y de la mentalidad dominante en la población de un territorio), de cabezas de ganado en general o de una cierta variedad, de esclavos, de objetos ornamentales (anillos, imperdibles, conchas, colgantes de conchas, etc.), de metales nobles, entre los cuales están, en formas diversas, también el cobre y las aleaciones de cobre, el estaño, etc.

2. Los productos locales destinados al consumo doméstico. Al tratarse de objetos universalmente deseados y necesarios, pero que no se producen —o no en cantidad suficiente— en la economía familiar de la mayoría de quienes están dotados de capacidad de cambio en el mercado; para ellos existe por tanto (especialmente cuando se trata de productos particularmente populares) una demanda más amplia y constante o continuamente reiterada pero no satisfecha (por ejemplo, todavía hoy, en muchos países, armas, joyas, telas de algodón, mantas, alfombras, pieles, cereales, arroz, semillas de cacao, etc.).
3. Bienes de amplia y constante necesidad y consumo que no se producen, o no en cantidad suficiente, en un territorio, y por consiguiente tienen que ser importados, porque existe una demanda muy extensa y constante en los mercados del territorio en cuestión: por ejemplo, en muchos lugares, tabletas de sal, manufacturas de té, metales nobles, metales útiles de elevado consumo (cobre, latón, hierro, plomo, especialmente en barras o en hilo), mantas de lana, conchas o pendientes de conchas,

y en ciertas circunstancias, cereales, arroz, pescado desecado, telas de algodón, etc.[8]

4. Bienes en los que, por efecto de costumbres o de las relaciones de poder, existe la obligación de ofrecer periódicamente en forma de prestaciones unilaterales, (por ejemplo, regalos y tributos consistentes en ciertos bienes que se entregan por costumbre o en virtud de relaciones de sometimiento, a personas distinguidas, sacerdotes, curanderos encumbrados, etc.; resarcimientos patrimoniales, castigos penales por daños infligidos fijados y especificados legalmente (*Wergelder*, en alemán);[9] bienes de cierto tipo para regalar, según los usos, a las novias, etc. A estos bienes, que ya son muy estimados por quienes en la sociedad tienen la máxima capacidad de intercambio, se dirige periódicamente la demanda adicional específica destinada a los mencionados objetivos.
5. Artículos destinados a la exportación (pieles, pescado desecado, dulces bizcochados y otros productos almacenados), que en los mercados en que se practica el trueque pueden ser intercambiados de vez en cuando en los lugares donde florece el comercio de exportación por los bienes de distinto género de los que estos mercaderes están siempre abastecidos y la población local generalmente necesita y desea, de modo que esos artículos tienen, para la propia población, una facilidad de venta casi ilimitada, creada artificialmente, por lo general a precios fijos.

En tiempos del trueque, bienes de este género y de género análogo garantizan a quien los lleva al mercado con el fin de cambiarlos por otros bienes de los que tiene específica necesidad, no solo la ventaja de una perspectiva incomparablemente más segura de alcanzar su objetivo

respecto a la que tendría si fuera al mercado con bienes que no demostraran, o lo hicieran solo en escasa medida, tener el valor de la negociabilidad. Es más, como la demanda de bienes que lleva al mercado es más extensa, más constante y más intensa que la de los otros bienes, puede contar, al mismo tiempo, con una mayor probabilidad de poder cambiarlos a precios proporcionalmente más favorables.

A medida que se va tomando consciencia del mencionado interés económico, especialmente en razón de los conocimientos tradicionalmente adquiridos y de la práctica habitual de la actividad económica, también las mercancías que, por condiciones históricas y geográficas son más negociables, se convierten, en todos los mercados, no solo en las que cualquiera que tiene un interés económico acepta a cambio de sus propios bienes menos negociables, sino en aquellas que, de hecho, él acepta de buena gana y son las más negociables porque solo estas se venden más que todas las demás mercancías, y por tanto pueden convertirse en medios de cambio de uso general.

La historia de los medios de cambio de todos los pueblos, y los fenómenos comerciales que se observan todavía hoy en los países de civilización primitiva, confirman la mencionada ley evolutiva basada en la naturaleza de los hombres, de las propias cosas y de las condiciones objetivas que los rodean. Por doquier vemos que las mercancías que, por condiciones históricas y geográficas, son más negociables, además de ser empleadas para fines útiles, asumen al mismo tiempo la función de medios de cambio de uso general.[10] Es evidente la enorme importancia que tuvo la costumbre para el nacimiento de estos últimos. En los casos que estamos considerando, el intercambio de mercancías menos vendibles por otras que lo son más, redunda seguramente en interés de todos los individuos en su actuar económico. Sin embargo, la aceptación inmediata del medio

de cambio por parte de todos presupone no solo el conocimiento de tal interés, sino también la costumbre de los sujetos económicos de un modo de actuar según el cual estos ceden sus mercancías a cambio de bienes que, en muchos casos, son totalmente inútiles para ellos.

Seguramente también en estos casos la práctica, la imitación y la costumbre, que acaban haciendo casi mecánicas las acciones de los hombres, han contribuido no poco a transformar las mercancías más negociables, por condiciones históricas y geográficas, en medios de cambio de uso general; es decir, en mercancías que se aceptaban ya desde el principio no solo por muchos —con la intención de seguir cambiándolas— sino al final por todos los individuos a cambio de los bienes (menos negociables) que llevaban al mercado. Solo entonces nace el concepto de dinero,[11] en el sentido de un intermediario del intercambio aceptado por todos.

También el perfeccionamiento posterior del dinero y de sus funciones se produjo, en los comienzos, de manera orgánica. Con la difusión local del comercio y con la idea de extender a periodos cada vez más largos la cobertura de la necesidad de bienes, el interés económico de cada individuo no podía menos de llevar a preocuparse también de obtener en particular, a cambio de los propios bienes menos negociables, aquellos medios de cambio que, además de la ventaja de una mayor negociabilidad, lo fueran también en ámbitos espaciales y temporales cada vez más amplios, mercancías de valor que fueran fácilmente transportables y conservables, y asegurasen al poseedor un poder no solo local y momentáneo, sino lo más posible ilimitado en el espacio y el tiempo, sobre todos los demás bienes del mercado.

También la gran importancia que tiene la divisibilidad de los bienes intermediarios del intercambio, especialmente de

los de mayor valor, para quienes los poseen —ya que con ella se amplía enormemente la esfera de las personas a las que tales bienes pueden venderse—, tuvo que llevar a preferir en particular precisamente aquellos medios de cambio que, además de tener esas destacadas cualidades, podían ser subdivididas según las exigencias del caso particular y sin reducción alguna de su valor.

Finalmente, también la fungibilidad de las mercancías puede tener una gran importancia a la hora de facilitar su transferencia y su aceptación en las operaciones de intercambio, y por tanto su negociabilidad, contribuyendo esencialmente a transformar los bienes altamente fungibles en medios de cambio de uso general. Si se tiene presente que toda operación de intercambio exige por ambas partes un examen largo, pesado, y que exige amplios conocimientos de la cualidad y cantidad de los medios de cambio, se comprenderá fácilmente la importancia de esa fungibilidad que facilita de manera sustancial la aceptación precisamente de las mercancías destinadas a convertirse en intermediarias del intercambio, ya que su función en cuanto tales está ligada cabalmente a su paso de una mano a otra.

En efecto, vemos que en todas partes se convierten en medios de cambio de uso general sobre todo los bienes fungibles, al principio aquellos que están ya subdivididos en tipos singulares tal y como se encuentran en la naturaleza (bueyes, ovejas, conchas, semillas de cacao, etc.), o por el modo en que se producen (manufacturas de té, de sal, etc.). Sin embargo, con el desarrollo progresivo de los tráficos comerciales, la fungibilidad solo parcial de los más importantes entre los bienes mencionados (animales domésticos, pieles, esclavos, etc.) ha contribuido a que se convirtieran en medios de cambio de uso general sobre todo algunas mercancías cualitativamente homogéneas y vendidas por número y peso, en particular los metales. Ya por

entonces apareció la tendencia a transformar estos bienes en piezas fácilmente identificables, a fin de ahorrar las operaciones, a veces económicamente onerosas, de subdivisión, medición y pesado, y adaptarlas a las exigencias del mercado.

En la terminología científica (no ciertamente en la corriente) se designan como dinero las mercancías (cabezas de ganado, conchas, sal, etc.) convertidas en intermediarias del intercambio de uso general, si bien, al principio, solo dentro de ciertos límites geográficos y, en determinadas circunstancias, en el seno de determinados estratos de la población de un territorio.[12]

Al igual que otras instituciones sociales, la institución de los intermediarios del intercambio al servicio del bien común, en el sentido más elevado de este término, puede ser perfeccionada y alentada así como también impedida en su natural desarrollo por la autoridad (estatal, religiosa, etc.) y en particular por la legislación. Sin embargo, esta no es la forma originaria en la que nacieron los medios de cambio. Nos hallamos más bien en presencia de una relación análoga a la que existe entre el derecho positivo promulgado y el derecho consuetudinario. Los medios de cambio, en su origen, nacieron y luego se convirtieron, por progresiva imitación, en medios de uso general, no por ley o convención, sino por costumbre, o sea a través de las acciones convergentes, en cuanto correspondientes a impulsos y proyectos intelectuales semejantes, de individuos que vivían juntos en sociedad. Es decir, como resultado no intencionado de aspiraciones específicamente individuales de los miembros de la sociedad,[13] una circunstancia que no excluye evidentemente que luego el Estado promoviera o influyera en su nacimiento, como sucedió con tantas otras instituciones que se formaron de manera análoga.

5. *El efecto del nacimiento de medios de intercambio de uso general en los mercados de mercancías y en la formación del precio*

Tan pronto como en los mercados de un territorio, una o más mercancías se convierten en medios de intercambio de uso general, se produce una profunda y destacada transformación que afecta a las condiciones mismas de tales mercados. La circunstancia de que una mercancía se convierta en medio de cambio de uso general tiene como primera consecuencia aumentar luego, tanto en términos absolutos como en relación con los demás bienes presentes en el mercado, su negociabilidad ya relativamente elevada en su origen. Quien acude al mercado con una mercancía que se ha convertido en *dinero*, tiene no solo una probabilidad relativamente alta, como ya sucedía antes, sino incluso la certeza de poder comprar en adelante, cuando quiera y a su elección, todos los demás bienes existentes en el mercado en cantidad correspondiente a la mercancía que posee. «Pecuniam habens habet omnem rem, quam vult habere.» Quien en cambio acude al mercado con mercancías de otro género, se encuentra normalmente en una situación menos favorable que antes, en el caso de que quiera cambiarlas directamente por bienes que necesita particularmente. En efecto, en el mercado encuentra ya consolidada la costumbre de servirse de un medio de cambio, con la consecuencia de que un intercambio directo de bienes —ya de por sí incierto y difícil en los mercados en los que se practicaba el trueque— se hace desde ese momento todavía más difícil y en definitiva y por regla general incluso casi imposible,[14] tanto más cuando también ciertos procedimientos particulares destinados a facilitar el intercambio en especie de los bienes en la época del trueque van desapareciendo con la aparición de un medio de

cambio de uso general. La circunstancia de que una mercancía se convierta en medio de cambio aumenta enormemente su negociabilidad ya originariamente muy elevada, mientras que la misma circunstancia —el nacimiento y la generalización del uso de medios de cambio— reduce la negociabilidad de los otros bienes típica de la época del trueque —o sea la posibilidad de su permuta directa—, para luego, con el progresivo desarrollo de la economía monetaria, eliminarla sustancialmente casi del todo.

Pero si el hecho de que la mercancía se convierta en medio de uso general provoca una diferenciación cada vez mayor entre su negociabilidad y la de todas las demás mercancías, ello quiere decir que ya no podemos hablar de diferencia gradual, sino que debemos referirnos a una diferencia esencial. En una nación en que determinados bienes se han convertido en intermediarios del cambio y como tales se han consolidado en el uso general, quien acude al mercado para cambiar sus bienes por otros bienes tiene no solo todo el interés económico —si realmente quiere alcanzar su objetivo— de venderlos previamente a cambio de dinero, sino que normalmente se ve también obligado a hacerlo; y quien quiere comprar bienes en el mercado tiene antes que hacerse con «dinero». La función de mediación en todas las transacciones de bienes es lo que distingue al dinero, el hecho de que todas las mercancías en el camino que las lleva desde el primer productor al consumidor final pasan, una y otra vez en los distintos intercambios que se practican, cotizadas a un precio en dinero, y esto es lo que sitúa a este en una posición excepcional en el universo de los bienes. Esta es la propiedad específica que lo distingue tan netamente de todas las demás mercancías que son objeto de comercio.

La aparición de medios de cambio de uso general tiene también un efecto incomparablemente más importante

sobre el intercambio de los bienes y sobre las relaciones de mercado. Mientras lo que prevalece en el mercado es el trueque, quien ofrece en venta una mercancía puede encontrar muchos participantes que necesitan ese bien pero no le será fácil encontrar entre ellos los que, a la vez, ofrecen en venta el bien que él necesita. Es decir, los demandantes efectivos de su bien. En general habrá relativamente pocos demandantes efectivos. Pero tan pronto como entra en acción un medio de cambio aceptado por todos, esta situación cambia notablemente. De ahora en adelante aquellos que necesitan vender una mercancía obtienen a cambio *dinero*, de modo que los demandantes efectivos, antes escasos, son ahora más numerosos. Antes, quienes llevaban su mercancía al mercado corrían el riesgo de no poder venderla, a pesar de que muchos de los participantes en aquel mercado la necesitaran. Pero ahora él está en condiciones de elegir entre muchos y, por lo tanto, ofrecerla al que le dé en compensación el precio monetario más ventajoso.

Sin duda, esta situación, que se presenta mucho más favorable para el vendedor de una mercancía, tiene también sus inconvenientes. Hasta la aparición del medio de cambio de uso general, todos los que ofrecían en venta una mercancía se encontraban en una situación parecida (los demandantes efectivos de su mercancía eran relativamente pocos y. a menos que quisieran adquirir los mismos bienes, en una situación completamente diferente a la suya) pero a partir de ahora todos son sus competidores para ofrecer el mismo bien, puesto que todos ellos tratan de venderlo a cambio de dinero. Sería ir demasiado lejos el afirmar que solo a través de la aparición del dinero es como emergió en los mercados la competencia en la demanda y en la oferta de las mercancías que allí se negocian. Sin embargo es cierto que la incrementó en grado sumo. De hecho, acabó multiplicándola de una forma efectiva.

De todo lo que acabamos de decir se deduce automáticamente lo mucho que la nueva situación influyó en el proceso de formación objetiva de los precios de los bienes. Si antes, en la práctica, siempre que a una oferta de la mercancía por parte de un individuo o de un grupo limitado de agentes económicos se contraponía en el mercado la demanda de un individuo o de un grupo igualmente restringido de contratantes, se seguía por lo general la formación de precios accidentales y de otros tipos de precios antieconómicos y ahora, en cambio, el precio se forma cada vez más con la participación simultánea de quienes ofrecen en venta en ese mercado una mercancía y de quienes tratan de adquirirla. La formación del precio se concentra más y viene a corresponder a la situación general del mercado, o en todo caso se adapta a ella mucho más de lo que conseguía hacerlo en los mercados dominados por el intercambio en forma de trueque. Se establecen los precios corrientes de mercado y la valoración de los bienes en términos monetarios es incomparablemente más precisa que la que se verificaba en los mercados en que se practicaba el trueque, con toda la fragmentación y accidentalidad de los intercambios, y una formación de los precios influida por rígidas relaciones de intercambio consuetudinarias.

Notas del Capítulo 1

1. La expresión «intermediario del intercambio» para designar la función de intermediación del dinero en el intercambio de bienes es incomparablemente más exacta que la de «medio de cambio», que en alemán se utiliza también para dar a entender cualquier otro bien destinado al intercambio. Pero como, en el lenguaje de la ciencia, para ambos conceptos se emplea la expresión «medio de cambio», y resulta difícil repetir continuamente la expresión «intermediario en el intercambio», en la exposición que sigue nos hemos atenido a la expresión usada hasta ahora siempre que la rigurosa distinción en los mencionados conceptos no da lugar a dudas.

2. *Obligationenrecht*, I, § 40.

3. Véase W. Lexis, entrada «Geldwirtschaft» en el *Wörterbuch der Volkswirtschaft* de Elster, 1898, I, pp. 805 s.

4. Sobre los fenómenos más primitivos del intercambio de bienes, en la forma de una larga hospitalidad más o menos espontánea o de una prestación recíproca, pero en parte también la rapiña, véase Herb. Spencer, *Principles of Sociology*, Part IV, Ch. IV, § 368 s., y Part VIII, Ch. VII, §754 s.; además Bücher (*Die Entstehung der Volkswirtschaft*, 1898, pp. 78, 83 ss.) en lo que se refiere al aspecto específicamente económico del desarrollo de la economía política, y G. Schmoller (*Grundriss der allgemeinen Volkswirtschaftslehre*, *passim*, especialmente II, pp. 668 s.) en lo que se refiere a su aspecto jurídico-administrativo. Casi todas las poblaciones que H. Spencer menciona en su *Descriptive Sociology*, Division I, Part I. A. (1874) como tipos de razas inferiores tenían ciertas formas de división del trabajo y conocían ya el trueque, y alguna de ellas incluso medios de cambio. Cuando este hecho se desmiente en las narraciones de algunos viajeros, permanece la duda de si tales tribus rechazaran solo el trueque abierto con el extranjero y estuvieran acostumbradas al llamado comercio tácito o a otras formas de intercambio de bienes. Recientemente, sin embargo, H. Spencer informa de algunas poblaciones que hasta nuestros días no conocían todavía ni siquiera el trueque: *Principles of Sociology*, Part VIII, Ch. VII, § 754 ss. Sobre la hipótesis de que algunos estadios de desarrollo económico más primitivos, en particular el de la búsqueda elemental del alimento (*search of food*), tuvieron que preceder necesariamente a los estadios de civilización más antiguos históricamente acreditados, véase Spencer, *op. cit.*, Part III, Ch. IX, § 319.

5. Como explicaré más adelante, el intento que se hizo de desplazar el origen del dinero a épocas anteriores al desarrollo se basa en un malentendido.

6. V.L. Cameron, *Across Afrika*, 1877, I., p. 246 s.

7. Heinr, Barth, *Reisen u. Entdeckungen in Nord-und Zentralafrika* (1849-1855), II, 1857, p. 396.

8. Subrayado de manera unilateral por Bücher (*Entstehung d. Volksw.*, 1901, p. 81): «La explicación del origen de las distintas especies de dinero», sostiene este autor, «es muy sencilla. Para cada tribu, el dinero es aquella mercancía comerciable que ella misma no produce, pero que recibe regularmente de ajenos a la propia tribu, de suerte que esa mercancía se convierte para ella naturalmente (!) en el medio de intercambio general a cambio del cual la tribu cede sus propios productos; para la tribu, esa mercancía es la medida del valor con la cual se establece la cuantía de las prestaciones que es imposible liquidar de otro modo; en ella la tribu descubre su riqueza, dado que no puede multiplicarla a discreción, etc.»

9. (N. del T.). *Guidrigildo* en italiano: en el derecho penal de algunas poblaciones germánicas, una cantidad de dinero que se obligaba a pagar como resarcimiento a una persona por el daño infligido por otra, en consonancia con el valor social atribuido a la persona perjudicada.

10. Sobre el dinero en los pueblos de civilización primitiva y sobre sus formas más antiguas, véase especialmente Mommsen, *Geschichte des römischen Münzwesens* (la Introducción y las pp. 169 ss.); von Carnap, «Zur Geschichte der Münzwissenschaft und der Wertzeichen» (*Tübinger Zeitschrift*, 1860, pp. 348 ss.); Kenner, «Die Anfänge des Geldwesens im Altertume» (*Wiener Akad. Schriften*, Phil.-hist. Sect. 1863, pp. 385 s.); Soetber, *Forschungen zur deutschen Geschichte* (I, 207 s.); Roscher, *System* (I, 118 s.); Brandes, *Das Münz-, Mass- und Gewichtswesen in Vorderasien* (pp. 72 ss.); Fr. Denormand, *La monnaie dans l'antiquité*, 1778, *passim*; A. Delmar, *History of monetary Systems*, 1894. – Sobre base esencialmente etnográfica: Rich. Andre, *Ethnographische Parallelen*, 1878 e 1889; Fr. Ilwof, *Tauschandel und Geldsurrogate*, 1882; Osk. Lenz, *Über Geld bei Naturvölkern* (*Virchow-Wattenbachsche Sammlung* g. Vortr., 1893, Heft 226); W. Ridgeway, *The Origin of metallic currency and weight standards*, 1892 (de contenido prevalentemente metodológico); H. Schurz, *Grundriss einer Entstehungsgeschichte des Geldes*, 1898.

11. Cuando solo una parte de la población de un territorio se sirve de los medios de cambio, utilizándolos como intermediarios para vender sus bienes, mientras la otra, normalmente la parte más numerosa, los emplea simplemente como bienes de consumo a voluntad, los medios de cambio de ese territorio están aún tan poco evolucionados que hacen dudar que puedan definirse ya como dinero. Quien en el mercado cambia sus propias mercancías por abalorios, panecillos de té prensado, tabletas de sal u otras cosas parecidas, de modo que adquiere por esta vía intermedia los bienes de que tiene necesidad inmediata de manera más fácil, más económica y más segura que cambiando directamente sus propias mercancías por aquellos bienes, esas mercancías intermediarias de sus transacciones se puede decir que son su dinero. Pero cuando una gran parte, o incluso la mayor parte de la población, acepta de buena gana estas mercancías a cambio de los bienes que lleva al mercado, pero las emplea solo para su propio uso y consumo, utilizando como adorno los abalorios, consumiendo el té y la sal adquiridos, etc., estas podrán ser también las mercancías más queridas y preferidas por esta porción de la población, pero jamás serán dinero. En estos casos, el fenómeno del dinero en el sentido de un intermediario de los cambios de uso general no aparece todavía. Del dinero en este sentido específico se puede hablar exclusivamente cuando no solo las clases de población que participan activamente en el desarrollo de las actividades

económicas, sino también las que permanecen sustancialmente pasivas en el plano económico, utilizan una mercancía —por imitación y costumbre— como intermediario del cambio, o sea la aceptan a cambio de sus mercancías y de sus prestaciones, aunque de tales bienes no tienen necesidad o están ya provistas abundantemente; en tales circunstancias, por lo general, los medios de cambio no acaban en el consumo sino que permanecen en circulación.

12. Las investigaciones sobre el origen y sobre los cambiantes usos del término «dinero» —problema importante para el desarrollo del propio concepto de dinero— son hasta ahora bastante deficientes. La denominación del dinero, en la mayoría de los pueblos, en principio se adoptó tomándola de la que recibía el dinero acuñado, así el latino y el italiano *moneta* (perteneciente al léxico posclásico y poético), el francés *monnaie*, el inglés *money,* el español *moneda,* el portugués *moeda,* el ruso *dengi* (*denga* = al alemán *Bunze*, en origen seguramente = el precio estampillado, acuñado), el árabe *fulus* (acuñación) etcétera. En muchas lenguas la denominación (prevalentemente en el plural) de los tipos de monedas más corrientes (*denare*, *Pfennige,* etc.) ha adquirido el significado de «dinero»: por ejemplo el italiano *denaro*, el español *dinero(s),* el portugués *dinhero*, el esloveno *dnàr* y *penegi*, el polaco *pienadze*, el bohemio *penize*, el danés-noruego *penge*, el sueco *penningar*, el magiar *penz*, el neogriego *aspra* (el *asper* es una moneda turca de corte pequeño). (En cuanto al término *Pfennig*, no es seguro que el significado más antiguo sea el de «moneda». Véase. Kluge, *Etymologisches Wörterbuch der deutschen Sprache*, entrata «Pfennig», y además J.H. Muller, *Deutsche Münzgeschichte*, I, p. 259 s.) – Algunos pueblos han cambiado naturalmente la denominación del «dinero» ya por el nombre de la materia del mismo, o mejor por el nombre de la mercancía convertida en medio de cambio: así el hebreo *keseph* (plata) y el griego antiguo *argurion* (= pequeña plata, diminutivo de *arguros*) y *kousion* (diminutivo de *kousos*), los términos latinos *argentum, aurum, aes*, y el francés *argent* («etiam aureos nummos aes dicimus» se lee en Ulpiano, L. 159, Dig. 50, 16; de uso corriente también en la época clásica en la conexión «aes alienum» = deuda monetaria. Entre los griegos y los romanos al dinero se le llamó comúnmente argurion y *argentum* sin referencia al metal). El término alemán y holandés «geld» (sustantivo verbal de «gelten» = pagar, ofrecer un don a cambio, o corresponder a una indemnización), significa originariamente: prestación, remuneración de cualquier tipo. (En gótico *gild* = impuesto, interés, tributo; en inglese antiguo: *gilt* = resarcimiento, sacrificio; en nórdico antiguo *gjald* = pago, tributo, etc.). Véase a este respecto J. Grimm, *Rechtsaltertümer*, 3.ª ed., pp. 601 y 649; sobre la limitación del concepto de dinero a los bienes

muebles en contraposición a la propiedad territorial, véase Grimm, *op. cit.*, p. 565; Schröder, *Deutsche Rechtsgeschichte*, 1898, p. 270; sobre la limitación a las cosas fungibles (bienes fungibles muebles = dinero, medio de pago), véase *ivi*, p. 277. – En el sentido actual encontramos este término solo en el medio alto-alemán y en algunos otros dialectos alemanes. (Según Arnold, *Zur Geschichte des Eigentums in den deutschen Städten,* p. 89, se encuentra ya en un documento de 1327). Este uso se impuso en alemán a partir del siglo XVI (al imponerse la economía monetaria), marginando gradualmente casi por completo el más antiguo. El significado originario del término referido a la economía natural (equivalente a «prestación», también en el sentido general de *satisfacer una petición, contribuir*) ha pasado al moderno referido a la economía monetaria («la prestación consistente en dinero en el sentido actual», y por tanto el «dinero» en cuanto tal). – Es discutible la opinión de Roscher (*System*, I, § 116, n. 4), según la cual «Geld» derivaría de «gelten» [= valer], porque en general «gilt» [= vale] por doquier; (véase mis *Grundsätze der Volkswirtscaftslehre*, 1871, pp. 263 ss. [trad. esp.: *Principios de economía política*, 1983; 2.ª ed., 1997, pp. 329]). – Interesante es la observación de Tileman Friesen, («Münzspiegel», 1592, en *Acta publica monetaria*, 1692, p, 3): «Por tanto la moneda [*Müntze*] se llama dinero [*Geld*] *ab effectu*, por el hecho de que con ella una persona vale y compra. En ciertos lugares se llama a la moneda también *Hellerchen* [calderilla], *species pro genero,* así como se prefiere el término *Pfennige* [céntimo] a *Geld* [dinero]».

13. Véase mis *Grundsätze der Volkswirtschaftslehre*, 1871, pp. 250 ss. [trad. esp., pp. 319 ss.]. – W. Roscher: «Los administradores más avispados consiguen por sí mismos, gradualmente, ser pagados con la mercancía que cada vez tiene mayor capacidad de circulación» (*System*, I, § 116, a partir de la 10.ª ed., 1873), y Knies, *Geld und Kredit*, I, sección *Das Geld*, 1873, p. 67 s. – Lo mismo leemos en una serie de autores muy recientes: «La principal dificultad del intercambio de bienes en especie solo fue superada cuando quien deseaba un animal, un esclavo o una espada de otro, estuvo dispuesto y en condiciones de dar a cambio un bien aceptado por todos, siempre fácilmente vendible, de uso corriente en todos los mercados... Nacieron así muy pronto ciertos grupos de bienes que todos preferían tener como medios de pago y de cambio» (Schmoller, *Grundriss der allg. Volksw.-Lehre*, 1904, II, p. 65). – «Con el desarrollo del comercio la población se vio obligada, por una necesidad imperiosa, a buscar un objeto que pudiera usarse como intermediario del intercambio, es decir a elegir un objeto usado efectivamente en todas partes, por tanto aceptado de buena gana por cualquiera y por lo mismo dotado de la máxima negociabilidad» (J. Conrad, *Grundrisse d. politischen Oekonomie*, I, 4.ª ed., § 25). – «Las

dificultades (que incluso en las condiciones más primitivas impedían el intercambio directo) solo podían superarse cuando quienes tenían un excedente de determinadas mercancías, las cambiaban por aquellas de las que podían esperar obtener en todo momento por su mediación las cosas que efectivamente necesitaban» (K. Helfferich, *Geld und Banken*, I, «Das Geld», 1903, p. 15). «Mientras cada uno hacía individualmente lo que le parecía más oportuno en sus situaciones personales, la colectividad procedía cada vez más a utilizar exclusivamente metales nobles como intermediarios del intercambio» (*Op. cit.* p. 27). El error manifiesto de pensar que el dinero es el producto de una convención general o de un acto del legislador (o sea el resultado de normativas estatales y sociales conscientes desde el principio de su fin y de sus medios, en lugar del producto de un proceso económico gradual), podemos considerarlo ya superado, aunque ha venido dominando desde Platón y Aristóteles (véase. K. Helfferich, *Geld und Banken*, 1903, I, pp. 6 s., y Wagner, *Sozialökonomische Theorie des Geldes*, 1909, p. 116).– También los intentos más recientes de resolver este problema sobre bases etnográficas llegan a este resultado... «es claro que la doctrina de un acuerdo o convención como causa originadora de la utilización de un bien concreto como medio de cambio es tan falsa como la vieja creencia en una convención que diera origen al lenguaje o el derecho» (W. Ridgeway, *The Origin of metallic Currency* ecc., 1892, p. 47). – Análogo es el parecer de H. Schurtz, *Grundriss einer Entstehung des Geldes*, 1898, p. 175. – Los autores que siguen aún enrocados en la opinión antihistórica de que el origen del dinero se remonta a una legislación positiva o a un contrato social, confunden por lo general el problema de la génesis del dinero con el del ordenamiento jurídico que regula la extinción de las deudas monetarias. Omiten el hecho de que este último es ciertamente en muchos aspectos el resultado de una legislación positiva, pero esto supone ya la existencia y la función del dinero.

Wagner, en su excelente *Sozialökonomische Theorie des Geldes* (1909, pp. 110 s.) indagando en torno a la función del dinero como medio de cambio, se deja guiar, al igual que muchos teóricos anteriores, por la idea de que el dinero-mercancía es aceptado como contravalor solo por la confianza que esa mercancía suscita por sí misma en que el resto de las personas que acuden al mercado la aceptarán, a su vez, también basadas en esa misma confianza de poder cambiarla luego por otros bienes. Según estos estudiosos, ese factor de confianza que se refiere a la psicología individual y luego —una vez convertido en costumbre consolidada— a la psicología de masas, es esencial y decisivo para comprender la función de medios de cambio del dinero. Esta concepción se basa en un prejuicio que sigue esclavizando de diversas maneras a los estudiosos de la teoría

monetaria: es decir, que el dinero —al contrario que el resto de los bienes— es aceptado por nosotros como equivalente a los bienes que cedemos a cambio solo bajo la perspectiva de que, a su vez, también nosotros podremos entregarlo a cambio de otras mercancías en razón de la confianza que también le otorgan las demás personas. Pero aquí se olvida el hecho de que esta no es, en absoluto, una característica peculiar del dinero. También el comerciante, el especulador, etc., adquieren los bienes que luego ponen en venta, únicamente en la «confianza» de que estarán después en condiciones de cederlos a otros, y para ellos es absolutamente indiferente (en el aspecto que es aquí decisivo) el que quienes en el futuro adquieran sus mercancías se propongan luego consumirlas o revenderlas. Lo mismo sucede con el dinero, que nosotros, precisamente como hace el comerciante con su mercancía, lo adquirimos (por lo general y no excepcionalmente) solo a causa de su valor de cambio; es decir, para poder cederlo de nuevo a otros.

La auténtica peculiaridad del dinero respecto a otras mercancías no consiste pues en una «confianza» que se manifiesta solo en el caso del dinero, debido al amparo de las normas estatales que lo regulan, sino en su negociabilidad relativa superior al resto de las mercancías que, más adelante, cuando el Estado interviene aumenta por la costumbre y las medidas que la autoridad adopta. Esta característica natural tan simple como es la negociabilidad relativa superior, que le convierte en el intermediario general de los intercambios, se ha visto luego oscurecida por la teoría hasta el punto de resultar irreconocible, a causa de las muchas complicaciones del sistema monetario. No obstante, la verdadera insignificancia de este factor de confianza —en el sentido de la teoría explicativa anterior— especialmente por lo que hace al dinero, resulta clara apenas tenemos en cuenta el hecho de que todas las mercancías se ofrecen regularmente a cambio de dinero y tenemos la seguridad de poder, con ese dinero, adquirir luego todas las mercancías que se ofrecen en los mercados según nuestras preferencias y necesidades.

La confianza (en unas personas completamente desconocidas y que no tienen con nosotros relación comercial alguna) es tan insuficiente como superflua precisamente en el caso del dinero. Solamente en el caso del dinero consistente en un documento que promete su conversión en moneda acuñada (moneda convertible) entraría en juego el factor confianza, pero en un sentido sustancialmente distinto del que aquí es decisivo. El intento reciente de algunos autores de vincular el fenómeno del dinero a ciertas relaciones de valor típicas de la economía de trueque (véase al respecto *infra* el capítulo IX, *introducción*) culmina en la idea de que ya en los mercados caracterizados por el trueque existieron relaciones de valor, usuales

o impuestas por la autoridad, entre un cierto número de bienes que en origen desarrollaron conjuntamente la función del dinero y que partiendo de ellos se habría luego desarrollado el dinero en el sentido más estricto del término. A.H. Post (*Afrikanische Jurisprudenz* II 1887 p. 175), refiriéndose al contexto africano, afirma: «Algunas mercancías intercambiadas con mayor frecuencia se convirtieron gradualmente en patrones de valor de los bienes comerciados regularmente. Esta clase de patrones eran originariamente todavía muy variables, pero luego se fijaron periódicamente por decreto y, poco a poco, llegaron a ser medios de cambio que, en alguna medida, actuaban como luego haría la moneda acuñada».

W. Lotz (*Conrad Jahbücher* III, serie, vol. 7, 1894, pp. 344 ss.) generaliza esta idea: «Los primeros bienes de propiedad privada son intercambiados por otros a tipos de cambios fijos [...] Al principio una serie de mercancías funcionan como dinero. En conjunto todas ellas constituyen el dinero y cada una es solo un componente de este espectro de dinero en forma de mercancías.» En la p. 346: «Las primeras mercancías que se negociaron de esta forma se convirtieron, todas a la vez, en dinero, puesto que en los intercambios estas mercancías se cotizan a tipos de cambio convencionales, a la hora de hacer los cálculos esos tipos o relaciones de cambio entre las diferentes mercancías llegaron a convertirse en una especie de sistema monetario, con independencia de que originariamente aquellas mercancías fueran solo una más de las que eran objeto de comercio, habían llegado a convertirse en patrones de valor de las demás que se negociaban; es decir, se habían convertido en dinero.» Y en la p. 352: «Como cualquier mercancía que pasa de un país a otro, el oro se convierte, muy pronto, en una mercancía comerciable que pasa luego a ser dinero, la mercancía *por excelencia* (especialmente porque el oro fue la primera mercancía que se pesó en la balanza).»

El principal defecto de la citada teoría sobre el origen del dinero —con independencia de que la función del dinero como patrón de valor sea considerada su función primaria— consiste en haber omitido completamente tener en cuenta la singular dificultad que se opone a la práctica del trueque (véase aquí, p. 79). Aunque fuera cierto que en todos aquellos mercados en los que se practicaba el trueque apareciesen medios de cambio de uso general, relaciones de valor que la autoridad establecía y gozaban del grado de generalidad y estabilidad que Lotz supone, no se consigue llegar a entender de qué forma pudieron llegar a eliminarse, de este modo, las dificultades del trueque señaladas antes (p. 79) puesto que estas no tienen nada que ver con la formación del precio (*infra* capítulo X) sino con el hecho de que no todos tienen necesidad de una misma mercancía. Esta clase de dificultades no se pueden superar, estableciendo relaciones

fijas de valor, sean las que fueren, sino tan solo por medio de un bien o varios que asumen la función de intermediarios en todas las transacciones. Solo suponiendo que en los mercados donde se practica el trueque existe desde el principio una moneda-mercancía, que él imagina análoga a nuestras monedas acuñadas (*op. cit.*, p. 346); lo cual equivale a suponer que en un mercado donde existen relaciones de intercambio fijas estas podrían ser intercambiadas entre sí libremente, como sucede en los mercados donde circulan monedas acuñadas (*op. cit.*, p. 346). Lotz pudo verse seducido a formular una teoría sobre el origen del dinero que arranca del supuesto previo de la existencia de una moneda análoga a nuestras modernas y que le lleva a la conclusión de que «el ordeño de una cabra durante el verano y el otoño» y cosas parecidas habrían sido originariamente dinero por medio del cual las mercancías podían intercambiarse en los mercados con la misma facilidad con la que hoy «se intercambian dos monedas de diez marcos por una de veinte».

14. Dernburg, *Pandekten*, §§ 94 y 103, subraya la importancia decreciente del trueque.

2. *La controversia entre economistas y juristas sobre la naturaleza del dinero y su carácter específico frente al resto de los bienes*

1. *La controversia entre los economistas*

La característica específica del dinero, su excepcional posición entre todos los demás objetos del comercio, ha llamado siempre la atención de los teóricos de la economía monetaria. La circunstancia de que el dinero sea buscado y aceptado no solo por la utilidad inmediata que nos proporcionan sus propiedades materiales, sino generalmente (al menos en principio y de manera inmediata) por lo que a cambio del dinero se puede obtener en el mercado; en una palabra, la dificultad de una explicación satisfactoria de este hecho, que a primera vista contradice el curso natural de las cosas, ha desorientado de varias formas a los estudiosos de la teoría monetaria, induciéndoles a ver en el dinero una anomalía de la economía. La posibilidad, observada precisamente en el caso del dinero, de que el Estado podía establecer su valor nominal de una forma arbitraria y también el fenómeno, a menudo mal comprendido, de la moneda consistente en un documento que circula porque incorpora un derecho a su convertibilidad en moneda acuñada (moneda convertible), un documento que desde el punto de vista estrictamente material no tiene valor

alguno, ha contribuido sustancialmente a agravar aquel error y ha llevado a muchos estudiosos de la teoría monetaria a ver en el dinero una simple promesa (inmaterial) de una prestación esperada, algo en sí carente de valor por sí mismo (parecido a una etiqueta para marcar los precios), cuyo valor de cambio efectivo deriva solamente de una convención, la costumbre o el ordenamiento estatal.

La oposición a esta doctrina errónea, muy extendida entre los teóricos monetarios, encontró su expresión en la proposición de que el dinero es una mercancía. Precisamente porque quienes defienden aquella errónea doctrina lo hacen partiendo de la idea de que el dinero es algo que hace referencia a cantidades abstractas que cabe adquirir con su entrega y que el Estado puede alterar a su arbitrio. Pues bien, quienes se oponían con conocimiento de causa a este error no querían, sin embargo, expresar la superficial tesis de que el dinero es una mercancía como el resto de las que se intercambian a diario en los mercados y estaban muy lejos de negar la idea de que el dinero presenta características particularmente significativas respecto al resto de los bienes negociables.

Es su función mediadora en el intercambio de mercancías y capitales lo que le diferencia de todas las demás. Pero el dinero es, no obstante, un objeto de comercio que deriva su valor de cambio, primaria y directamente, de las mismas causas de las que lo derivan el resto de los bienes negociables: el dinero metálico del valor que tienen los metales con los que se acuñó, los documentos que circulan como dinero porque dan a su tenedor el derecho a convertirlos en moneda acuñada y conforman su valor de cambio —según una antigua doctrina— como los demás títulos-valores al portador. El dinero no es pues una anomalía de la economía, algo que quepa alterar sin mayores consecuencias y a nuestro arbitrio. Y este es el sentido que tenía

y tiene la proposición de que el dinero «es una mercancía». Salvo en algunos casos particulares que requieren un tratamiento especial (véase *infra* cap. V) todavía hoy la refutación de la errónea doctrina mencionada antes no es, en absoluto, una mera «argucia verbal».

El hecho de que el dinero ofrezca ciertas característica particulares respecto a todas las demás mercancías no contradice la mencionada proposición, al igual que el hecho de que las carreteras y los caminos se distingan en muchos aspectos absolutamente evidentes de otras partes del territorio (campos, prados, bosques, zonas edificadas, etc.) no quita que sean también parte del propio territorio.

El argumento que algunos teóricos suelen aducir para marcar una importante diferencia de principio entre el dinero y los demás bienes que son objeto de comercio se refiere solamente al carácter específico del dinero frente a las demás mercancías, y por tanto no demuestra nada contra el carácter general del dinero como mercancía en el sentido mencionado, que es lo único que debe interesar a la teoría económica. Es cierto que en la era de la economía monetaria cada uno trata de enajenar las propias mercancías a cambio de dinero, y que normalmente lo hace no para conservar el dinero, sino para adquirir con él los bienes que necesita, y también es cierto que normalmente tratamos de adquirir el dinero a cambio de los bienes que llevamos al mercado no por la utilidad de los materiales que lo conforman, sino —en principio y de manera inmediata— por su valor de cambio. Pero todos estos no son más que otros tantos rasgos característicos de la función de medio de cambio que el dinero cubre, y por tanto de esa característica peculiar de la «mercancía que ha llegado a convertirse en dinero» y no es una prueba contra el carácter de mercancía del dinero en cuanto tal. Todo esto no tiene significado fundamental alguno respecto a la cuestión que nos ocupa,

es decir que el dinero, en cuanto tal, es una mercancía en el sentido que aquí resulta decisivo. Mejor dicho, no se refieren siquiera a una característica esencial que distinga al dinero de todas las demás mercancías, ya que también el comerciante, y sobre todo el especulador, compran sus mercancías no para conservarlas ni tampoco en razón de sus cualidades inmediatamente útiles, sino para revenderlas, y por tanto únicamente por su valor comercial.

También la circunstancia señalada recientemente por algunos eminentes estudiosos de la teoría monetaria como característica distintiva esencial del dinero frente a todos los demás objetos de comercio, o sea que «una mercancía, para cumplir su función, es decir para ser usada y consumida», debe desaparecer del mercado, mientras que el dinero cumple su función en cuanto se gasta y permanece en el mercado; también esta circunstancia se refiere tan solo a aquella característica peculiar en el ámbito de todas las demás mercancías que hemos destacado, es decir a su función de intermediario en las transacciones de bienes, pero no tiene ningún significado de principio para la cuestión que estamos tratando. Es evidente que el dinero, la mercancía que es mediadora del intercambio de bienes, especialmente si ha asumido el carácter de medio de circulación (véase *supra*, p. 99, nota 11), al contrario de las mercancías de cuyo intercambio es medidor, normalmente permanece en el mercado, mientras esas mercancías pasan al consumo. Pero deducir de esto que el dinero no es una mercancía en el sentido que aquí es decisivo es un auténtico malentendido. Mucho más lógico sería (en la perspectiva económica) deducir que el dinero tiene permanentemente el carácter de mercancía, mientras que los demás bienes lo tienen solo transitoriamente, y que el dinero mismo cumple una importante función económica como mercancía mediadora del intercambio de bienes (ya

en el mercado), mientras que las demás mercancías normalmente proporcionan la utilidad inherente a su naturaleza solo cuando son consumidas, dejando así de ser «mercancías».

A esto se añade el hecho de que también los metales nobles con los que se acuña el dinero pueden consumirse y de hecho se consumen, y por tanto desaparecen del mercado. Esto vale ya para nuestros mercados de economía monetaria desarrollada. Pero pensemos por un momento ahora en las condiciones de mercado de aquellos pueblos en que existen aún formas menos evolucionadas de medios de cambio, donde las porciones de mercancías destinadas a servir de intermediarias no son aún rigurosamente distintas de las destinadas al consumo, y los bienes destinados al intercambio se utilizan mientras tanto efectivamente; o donde bienes que ayer eran un medio de cambio en manos de una de las partes que intervienen en el mercado, hoy son bienes de consumo en manos de otra, o incluso del mismo contratante. Como se ve, este planteamiento es al mismo tiempo también antihistórico.

Lo que distingue al dinero de todos los demás bienes que son objeto de comercio es su función de intermediación de los intercambios, con las posteriores funciones que de ella se derivan. Es aquí, en esta circunstancia de enorme importancia práctica, donde radica no solo la esencia, sino al mismo tiempo la explicación de la diferencia entre el dinero y todos los demás bienes que son objeto de comercio, la explicación de la característica específica del dinero en el ámbito de todos los demás bienes. Quienes al plantearse la cuestión de si «el dinero es una mercancía» no consideran la naturaleza del dinero y su colocación en el ámbito de todos los demás objetos de comercio, sino que parten de una definición cualquiera del controvertido concepto de dinero y de un igualmente ambiguo concepto

de mercancía para indagar si el primero puede ser subsumido sin contradicción en el segundo, desconocen la verdadera naturaleza del problema y su significado para la teoría del dinero. En realidad, son todas sus controversias las que pueden considerarse una mera argucia verbal. Un avance de nuestros conocimientos teóricos lo deberemos tan solo a quienes al final hayan demostrado la exactitud de su concepción sobre la naturaleza del dinero y el lugar que ocupa en el conjunto de los demás objetos de comercio.

2. *La distinción entre «dinero» y «mercancía» en la jurisprudencia*

También en la praxis comercial cotidiana, y por consiguiente en el derecho civil, se ha manifestado con toda evidencia la característica distintiva del dinero frente a los demás objetos de comercio, es decir la circunstancia de que el dinero es aquel objeto de comercio que media en el intercambio de todos los demás. Pero a esto se le ha unido, por una parte, su fungibilidad, ya de por sí extraordinariamente elevada, pero ahora incrementada por la monetización del metal a través de la acuñación, y luego por las ficciones jurídicas que sirven para facilitar las transacciones;[1] además de su destino consistente en servir de medio de cambio y de circulación, en pasar de mano en mano de tal modo que obstaculice lo menos posible las propias transacciones. La adquisición y transmisión de la posesión, de la propiedad y de la utilización económica temporal de sumas de dinero, el establecimiento y la cancelación de créditos monetarios, etc., son en muchos casos diferentes en su regulación según que el objeto implicado sea el dinero o los demás bienes negociables. Por ejemplo, la regulación jurídica de la compraventa (de la *emptio-venditio*) es en

parte distinta de la permuta (la *permutatio*), del préstamo de dinero o cosa fungible (el *mutuum*), del comodato (*commodatum*), etc. Si la jurisprudencia, en el caso de la compraventa, distingue entre precio monetario (*pretium*) y prestación en bienes de otro tipo (*merx*), entre adquisición y permuta, entre préstamo y alquiler, etc.,[2] y atribuye consecuencias jurídicas diversas según se trate de un préstamo de dinero o de otro objeto de transacción,[3] no es por una arbitrariedad jurídica, sino la consecuencia de la peculiar naturaleza del dinero frente a los demás bienes.

La distinta regulación de derechos y obligaciones según que se trate de dinero o de otros bienes, para la que se encuentran muchas analogías en el derecho privado (pensemos, por ejemplo, en el distinto encuadramiento jurídico de la adquisición de la propiedad, de la tutela de la posesión, etc., según se trate de bienes muebles o inmuebles) no debe sin embargo confundirse con la disputa entre los economistas sobre la cuestión de «si el dinero es una mercancía». La jurisprudencia tiene razón cuando, en los casos en que la naturaleza específica del dinero en la esfera de todos los demás bienes lo exige, procede efectivamente a una regulación específica de las relaciones jurídicas en cuestión. Pero es claro que esto no autoriza a deducir que el dinero sea un objeto patrimonial cuyo valor de cambio no esté regulado por las leyes económicas del intercambio de bienes, y que por tanto sea algo cuyo valor pueda elegirse arbitrariamente, una anomalía de la economía de nuestras sociedades.[4] La errónea doctrina según la cual el dinero representa «una abstracta cantidad de valor» que el Estado podría regular a su voluntad mediante simples actos declaratorios, puede tener cierto apoyo en algunos parágrafos del *Corpus iuris,* pero no en la regulación necesariamente especial de derechos que conciernen al dinero.

Notas del Capítulo 2

1. Véase cap. V, p. 137 ss.

2. *Ut aliud est vendere aliud emere, alius emptor alius venditor: sic aliud est pretium, aliud merx, quod in permutazione discerni non potest, uter emptor, uter venditor sit* (L. I *Dig.* XVIII, I). Análoga es la opinión de los juristas más recientes: «El dinero metálico, en cuanto medio general de intercambio, representa la antítesis del objeto especial de un trueque o una prestación. En el reconocimiento de esta antítesis se basa la distinción entre adquisición y trueque, entre precio monetario (*pretium*) y *merx* (mercancía) (Goldschmidt, *Handelsrecht* I, § 103; véase también H. Dernburg, *Pandekten*, § 103). – Solo cuando el dinero se destina efectivamente a ser vendido, de modo excepcional, a cambio de dinero, es el caso de quien comercia profesionalmente en piezas de monedas concretas, estas pueden convertirse en objeto de compraventa y adquirir así el carácter de mercancías en sentido jurídico.

3. La adquisición en propiedad de dinero (ajeno) comporta normalmente la fusión y confusión con dinero propio (H. Dernburg, *Pandetkten*, I, § 210: Windscheid, *Pandekt.* II, § 189); en muchos casos se excluye la petición de restitución (*vindicatio*) del dinero, ya que en la adquisición los peligros del *periculum* y del *commodum* no se aplican al precio monetario; las sumas de dinero transferidas (según criterios económicos) por el acreedor al deudor solo para una utilización limitada en el tiempo (es decir, dadas en préstamo mutuo), pasan jurídicamente a propiedad del deudor (al contrario de los objetos del préstamo en comodato o en el arriendo de un bien).

4. El contraste entre precio monetario (*pretium*) y la prestación en bienes o mercancías (*merx*) no tiene para la jurisprudencia el significado de la contraposición entre el dinero y los demás bienes patrimoniales, como se desprende ya de la circunstancia de que los juristas romanos entendían por «*pecunia*» todos los bienes patrimoniales (mobiliarios e inmobiliarios), es decir tanto las cosas físicas como los derechos, razón por la que es imposible hablar, en el derecho romano, de una contraposición *en principio* entre dinero y patrimonio: «pecuniae verbum non solum numeratam pecuniam complectitur, verum omnem omnino pecuniam, hoc est, omnia corpora, nam corpora quoque pecuniae appellatione contineri, nemo ambigat», l. 178 *pr.* D. 50. 16 *de verb. sign.* (Ulpiano). «pecuniae nomine non solum numerata pecunia, sed omnes res, tam soli quam mobiles et tam corpora quam jura continentur», 1. 222 *pr.* D. 50. 16 *de verb. sign.* (Hermogeniano).

3. *El nacimiento de la moneda de metal noble*

Según las condiciones de lugar y tiempo, los bienes más negociables han adquirido (junto a su tradicional empleo para fines útiles) también la función de medios de cambio de uso general, representados, en los mismos pueblos en tiempos diversos y en pueblos distintos en el mismo tiempo, por bienes de especie muy distinta.

El hecho de que hayan sido precisamente los metales, sobre todo los metales nobles, los que prevalecieron como intermediarios de los cambios, ya en época prehistórica en determinadas poblaciones y en época histórica en todos los pueblos civilizados económicamente avanzados, tiene su primera e inmediata explicación en su gran capacidad para ser vendidos en el mercado, superior a la de todos los demás bienes, sobre todo en la economía de las sociedades desarrolladas.

Gracias a su utilidad y a su particular esplendor, los metales nobles (entre los cuales se encuentra, en los estadios más tempranos del desarrollo económico, también el cobre) tienen una función ornamental exclusivamente, como collares en las poblaciones de civilización primitiva; posteriormente se convirtieron en el material preferido para decoraciones plásticas y arquitectónicas, en particular para ornamentos y enseres de todo tipo. Como tales, son por doquier objeto de un ardiente deseo que se manifiesta muy

pronto y se difunde en todos los estratos de la población, incluso a niveles de civilización y en condiciones climáticas en que, con fines ornamentales, sirven preferiblemente el vestuario y, en parte no irrelevante, las propias armas.

Aunque están ampliamente extendidos en la naturaleza (especialmente en el caso del oro), y pueden ser extraídos mediante procedimientos relativamente simples (en el caso del oro y del cobre), sin embargo, debido a la escasa explotación de los yacimientos, la cantidad de metales nobles disponible es tan exigua respecto al deseo de tenerlos, que el número de personas que no satisfacen —o lo hacen solo parcialmente— su demanda de tales bienes, y la amplitud de esta misma demanda explícita (insatisfecha), son constantemente muy elevadas, proporcionalmente mucho más elevadas de lo que sucede con otros bienes más importantes pero más ampliamente disponibles.

El deseo de estos bienes (tanto explícito como latente) es tan amplio como constante, dada la naturaleza de las necesidades satisfechas por los metales nobles, los estratos de población que desean adquirirlos incluye a las personas dotadas de máximo poder adquisitivo; de suerte que normalmente la demanda amplia y constante (explícita) de metales nobles es al mismo tiempo una demanda efectiva. Pero su gran divisibilidad y la circunstancia de que incluso una mínima cantidad permite su feliz empleo en la economía del individuo (a efectos ornamentales y decorativos) extienden los márgenes de la demanda efectiva de metales nobles incluso a estratos de población dotados de menor poder adquisitivo. A esto se añaden sus amplios márgenes espaciales y temporales de negociabilidad, que son una consecuencia de la extensión casi ilimitada en el espacio de la demanda de tales bienes, de sus costes de transporte mínimos respecto a su valor, y de su capacidad de duración sustancialmente ilimitada en el tiempo.

En una economía de mercado que haya superado las primeras fases de su desarrollo no existen otros bienes en los que se realice, como en los metales nobles, una coincidencia, aunque solo sea aproximada, tan amplia de los condicionamientos personales, cuantitativos, espaciales, temporales y de negociabilidad. Mucho antes de que asumieran la función de intermediarios del cambio en todos los pueblos económicamente avanzados, los metales nobles eran ya los bienes que tenían una demanda explícita, y por tanto normalmente efectiva, casi en todos los lugares, en todo tiempo y en cualquier cantidad digna de consideración en que llegaran al mercado.[1]

Esto significa que los metales nobles estaban ya extraordinariamente cualificados, en la forma que señalé en el capítulo anterior, para convertirse en medios de cambio de uso general: por su función de mercancías en las que cada uno busca ante todo convertir directamente sus propios bienes siempre que un intercambio directo resulta imposible o encuentra especiales dificultades. Y el motivo de todo esto, normalmente, era el de emplear los metales nobles adquiridos a través de intercambio no para satisfacer necesidades propias, sino más bien por la posibilidad de cambiarlos en el mercado acto seguido, según la ocasión y la necesidad, por otros bienes inmediatamente necesarios para el poseedor. No fue la casualidad ni tampoco la consecuencia de una coerción estatal o de un acuerdo voluntario, sino el conocimiento exacto de los intereses individuales lo que hizo que, tan pronto como se acumuló y entró en circulación una cantidad suficiente de metales nobles, estos fueron excluyendo gradualmente los viejos medios de cambio de uso general en los pueblos desarrollados. También el paso siguiente de los metales menos costosos a los más costosos se debió a causas análogas.

Esta evolución fue sustancialmente favorecida por el hecho de que los metales nobles, gracias a las cualidades que ya hemos señalado, pueden ser cómodamente conservados casi sin coste alguno, y también por la circunstancia de que la relación de intercambio entre ellos y todos los demás bienes, en virtud de sus particulares condiciones de producción, de consumo, de mercado y de su estabilidad, está expuesta a oscilaciones ciertamente inferiores a las que afectan a la relación de cambio entre las demás mercancías. Una razón más para que cualquiera invirtiese, previamente, la propia reserva disponible de bienes destinados al cambio en metales nobles que tienen un «valor relativamente estable» y pueden conservarse fácilmente.

Conviene subrayar aquí también la importante circunstancia de que los metales nobles, precisamente por sus características, se prestan notablemente al atesoramiento; tanto es así que desde tiempo inmemorial (ya mucho antes de la aparición del dinero acuñado con metales nobles) se emplearon únicamente para este fin. Finalmente, a aumentar la deseabilidad de los metales nobles en los mercados —y a favorecer el proceso de transformación en medios de cambio universalmente preferidos por todas las economías avanzadas de todas las épocas— contribuyeron de manera no menos sustancial dos importantes circunstancias de orden práctico: una, que los mismos son fácilmente reconocibles por cualquier experto gracias a la particularidad de sus colores, de su resonancia, en parte también de su peso específico; la otra, que son fácilmente controlables, por su cualidad y su peso, también por los no expertos, pues mantienen por mucho tiempo su acuñación, gracias a su resistencia y maleabilidad, especialmente en aleación con otros metales.[2]

Notas del Capítulo 3

1. Para el hombre moderno, sobre todo para el ciudadano, es un hecho bastante desconcertante que solo en los comienzos de la introducción de la moneda metálica, e incluso entonces no de manera general, los metales nobles (oro, plata, cobre, bronce) circularan en forma trabajada (anillos, hebillas, armas, en la antigua China los cuchillos, azadas, etc., en bronce) y posteriormente se convirtieran en medios de cambio de uso generalizado sobre todo en forma de metal en bruto o semielaborado (hilos, planchas, vergas, lingotes). El fenómeno se explica por la necesidad incomparablemente más generalizada y relativamente mayor de metales en bruto por parte de los distintos sujetos cuando los intercambios estaban poco desarrollados. En la economía familiar, sustancialmente cerrada y autosuficiente, cada sujeto económico tenía que tener reservas de materias primas de todo tipo, especialmente de metales, para poder satisfacer lal necesidad de los correspondientes bienes de consumo. También posteriormente, cuando los intercambios no estaban desarrollados, a los artesanos se les suministraban materiales en bruto, sobre todo metales, para fabricar aquellos bienes que solemos comprar ya confeccionados, de suerte que a menudo hemos perdido de vista que en las civilizaciones más atrasadas era necesario poseer un gran número de materias primas en bruto. En las regiones montañosas (por ejemplo, en los altiplanos de Estiria) todavía hoy los propietarios de casas de campo aisladas suelen poseer no solo las reservas de los metales que precisan, sino también forjas propias.

2. Knies (*Geld und Kredit*, Primera parte, *Geld,* 1885, p. 261) reconduce la característica específica del dinero constituido por metales nobles —respecto a todos los demás bienes— a un «valor» específico del metal «noble», de donde deduce que «los bienes portadores de otra especie de valor no podrían actuar como moneda». Ahora bien, esta es una consecuencia de aquella concepción que ve en el dinero no un medio de cambio, sino ante todo una «medida del valor», y por tanto tiende a explicar el carácter específico de la moneda metálica frente a los demás bienes a partir no de su elevada negociabilidad, sino del «valor» de los metales nobles. Una concepción análoga la encontramos ya en L. Stein, *System der Staatswissenschaft*, I, 1852, pp. 217 ss.; *Nationalökonomie,* 3.ª ed., 1887, pp. 140 ss.

4. *El perfeccionamiento de la moneda metálica a través de la acuñación de los metales*

Varias razones militan a favor de la hipótesis según la cual los metales nobles entraron en circulación mucho antes de que se introdujera el uso generalizado de la balanza en el comercio de los bienes, no solo en forma de utensilios como armas, hachas, collares, etc., sino también como productos toscos o semielaborados (barras, alambres, hilos, etc., de forma y dimensiones adaptadas a las exigencias del consumo diario). Estos últimos tipos de productos, de tamaño distinto según la especie de los metales de que se tratara y de las zonas de extracción, fraccionados, a su vez, en piezas de uso corriente, pueden haber sustituido en cierto modo a la balanza en una época en que se ignoraba o aún no se había generalizado el pesado de los bienes en las transacciones (como se sigue haciendo aún en la actualidad con ciertos bienes), y los metales pudieron funcionar como medios de cambio de esta forma en determinados mercados.

Cuando en la transacción de los bienes se adoptó, a escala más general la balanza (al principio tal vez para los bienes más valiosos y para aquellos que requerían una precisión especial, como los metales nobles, las especias, las sustancias medicinales, etc.), provocó para numerosos bienes la gradual desaparición de los tipos de tamaño y

dimensiones menos precisas, y especialmente los metales monetarios fueron fraccionados según el peso. Todavía en nuestro siglo e incluso actualmente podemos ver en muchos mercados esta situación del comercio de bienes en la que los metales monetarios no se cuentan sino que se pesan.

Sin embargo, en el pesado de los metales monetarios surgieron algunos inconvenientes que obstaculizaron gravemente la transacción de los bienes. El examen fiable de la autenticidad y de la pureza de los metales solo podía ser realizado por expertos, a los que había que compensar por su trabajo; además, el fraccionamiento de los metales duros en el número de piezas exigido por el mercado es una tarea que, por el esmero con que debe realizarse, especialmente en el caso de los metales nobles, exige instrumentos de absoluta precisión y comporta un derroche de material no despreciable por el trabajo de fragmentación y nueva refundición que exige. Ambas operaciones implican sobre todo una pérdida de tiempo y una serie de inconvenientes de distinto tipo que encarecen notablemente la actividad comercial (pensemos, por ejemplo, en el engorro de los comerciantes que a menudo tenían que cargar con pesas y balanza).

La eliminación de estos obstáculos al comercio general tuvo que parecer tanto más urgente a medida que los comerciantes advertían la presencia continua y agobiante de estos inconvenientes.[1] En los distintos mercados esto tuvo lugar cuando entraron en circulación de manera permanente algunas piezas de metal de un peso ya establecido con la balanza, que las hacía manejables y que correspondían a las medidas adecuadas más usadas en el comercio. En algunas circunstancias hubo que proceder a repesarlas y a probar de nuevo el grado de pureza, pero en compensación se eliminó el trabajo y la pérdida de tiempo de la fragmentación de los lingotes.

Muy pronto fue también necesario proceder a certificar oficialmente el grado de pureza de los lingotes, o mejor de las distintas piezas de metal que entraban en circulación, grabando en ellas pequeñas marcas. Al principio, como sucede aún hoy en algunas zonas de Asia oriental, lo hicieron privadamente sobre todo los comerciantes, para sus fines personales y de manera comprensible solo a los que se desenvolvían en el mismo sector de actividad, para que se supiera a través de estas marcas que los lingotes y las piezas de metal en cuestión habían pasado ya por sus manos y se había probado la bondad del título. Posteriormente, la operación se hizo de manera más generalizada y fiable por *expertos*, presentes en los mercados, los cuales garantizaban la operación realizada y también la bondad de las monedas ante los contratantes que solicitaban sus servicios tras el correspondiente pago.

Sin embargo, las experiencias desarrolladas en los mercados de aquellos pueblos que hasta tiempos recientes no se habían dotado todavía de un sistema monetario nos permiten comprender los inconvenientes ligados a la circulación de metales no amonedados en la forma a que acabamos de referirnos. La verificación del peso y, en particular, del grado de pureza que se llevaba a cabo en esos mercados por los expertos se reveló en ocasiones poco fiable y, vista la gran facilidad con que se pueden falsificar las marcas estampadas por estos funcionarios, hay que repetir aquellas verificaciones, por lo general a cada transacción, lo cual hace que el sistema de pagos sea extremadamente farragoso y costoso (en Rangoon, por ejemplo, los derechos de comisión suponen un gravamen que van del 1 al 1,50 por ciento del valor, a lo que hay que añadir la pérdida de peso debida a las frecuentes operaciones de prueba y estampillado).

Los inconvenientes derivados de la circulación de metales no amonedados, que se advierten sobre todo en el

pequeño comercio, pudieron ser superados sustancialmente solo cuando se pasó a poner en circulación una adecuada cantidad de metales amonedados, subdividiéndolos desde el principio (para adaptarlos a las exigencias del comercio) en otras tantas piezas del mismo tipo, sobre las cuales se estampaba (para protegerlas lo más posible de falsificaciones y fraudes) una marca que garantizaba su peso y su pureza.

Las piezas de metal de este tipo destinadas a la intermediación del intercambio de bienes, o que sirven efectivamente a este fin, son ya *monedas.*[2] Respecto a los metales no amonedados puestos en circulación, esta forma de medio de cambio tiene la ventaja de ahorrar las operaciones, molestas y económicamente costosas, del corte y del pesado de los metales destinados a hacer de intermediarios del cambio. Las monedas nos ahorran o facilitan el ensayo del grado de pureza y del peso de los metales nobles cuando las aceptamos en pago, y la prueba de haberlo realizado cuando las damos en pago.

Pero esto no agota todo el significado de la acuñación de los metales para transformarlos en dinero. Llegar a establecer el necesario grado de confianza en el peso bruto y el grado de pureza no es en absoluto su único objetivo esencial. Imaginemos por un instante el sistema monetario de una nación en la que circulen monedas cada una de las cuales tenga peso distinto, una forma distinta y un grado de pureza distinto; aunque el peso bruto y el grado de pureza de las distintas piezas estuvieran determinados y autentificados de la manera más precisa posible, no podrían igualmente satisfacer las exigencias del comercio sino de un modo bastante imperfecto. Si estamos en condiciones de representar, dar y recibir en pago determinadas cantidades de metales nobles simplemente contando las monedas —evitando normalmente, no solo el tener que probar

el peso bruto y el grado de pureza de todas las piezas en particular, sino también el afrontar largos y pesados cálculos— es porque con la acuñación de los metales nobles destinados a fabricar el dinero, estos pueden ser previamente subdivididos, dentro de los límites de las posibilidades técnicas, en piezas de la misma especie en lo que respecta a los aspectos decisivos para lo que sirve el dinero (es decir, el grado de pureza en primer lugar, pero también el peso, la aleación y la forma). Solo así adquieren los metales amonedados la capacidad de pasar de mano en mano sin molestia y sin gasto (es decir de ser dados y recibidos en pago); solo así alcanzan ese elevado grado de capacidad de circulación que caracteriza a los metales que se convierten en dinero por medio de la acuñación.

Pero con la acuñación de los metales en monedas de la misma especie se obtiene un importante resultado adicional. En efecto, de este modo se crea la posibilidad de indicar de una manera más sencilla y precisa determinadas cantidades de metal amonedado, fácilmente transferible y capaz de circular, nombrando únicamente el tipo de moneda y el número de piezas, circunstancia de una importancia realmente incalculable para el comercio, especialmente para la estipulación de obligaciones a plazo que tengan por objeto metales amonedados. Pero si estos últimos adquieren la capacidad de convertirse en objeto de obligaciones que se pueden estipular y liquidar fácilmente, y tienen como contenido el rendimiento de terminadas cantidades de metal amonedado capaz de circular, no es ya porque la acuñación garantice el peso y el título de pureza de las distintas piezas de metal, sino porque al mismo tiempo los metales amonedados se subdividen en piezas todas ellas de la misma especie (fungibles por peso, forma y grado de pureza). Solo monedas de este género (y no ya una pieza de metal amonedado aislado, aunque se pueda determinar exactamente

su peso y su grado de pureza) son verdaderamente dinero acuñado, es decir piezas de metal amonedado fungibles, que sirven para facilitar y perfeccionar la circulación de aquella moneda metálica que originariamente se pesaba y que hoy simplemente se cuenta para pagar determinadas cantidades con un determinado grado de pureza.

La demostración más clamorosa de la gran importancia que para el comercio tiene la acuñación de los metales destinados a hacer de dinero está seguramente en el hecho de que en casi todas partes se adopta el dinero acuñado, el cual despoja gradualmente de su función de medio de cambio al metal no amonedado que tiene que pesarse. La moneda acuñada se convierte en el medio exclusivo de cambio de uso general, mientras que el metal monetario no acuñado pasa a convertirse en un objeto comerciable más.

En realidad, la acuñación de metales destinados a hacer de dinero en las transacciones comporta también un inconveniente, pues hace más difícil la adaptación precisa de los precios monetarios a lo que se recibe a cambio en todos aquellos casos en que los precios no pueden estar exactamente representados mediante las monedas en circulación, que precisamente por su destino son indivisibles.[3]

La idea más inmediata para obviar este inconveniente, presente en la forma amonedada de los metales destinados a hacer de dinero, es seguramente la de subdividirlos, ya en el momento de la acuñación, en piezas que correspondan a los contravalores más frecuentes en el mercado. No es improbable que en algunas poblaciones, ya antes de la acuñación de los metales monetarios circularan como medio de cambio preferido piezas de metal de este tipo, adaptadas a las necesidades del comercio. Pero las auténticas acuñaciones, especialmente las que hace el Estado, estuvieron fundamentalmente dominadas, por su naturaleza, por

la preocupación de hacer posible la expresión más fácil y exacta posible de todas las piezas en metal acuñado a través de un sistema graduado de monedas de distinto tipo. Y efectivamente de este modo la mencionada dificultad fue superada de manera eficaz. Los sistemas de monedas de distinto tipo se han desarrollado casi enteramente en conexión con los pesos ya existentes en el comercio, o sea con los pesos del metal y de sus fracciones usadas corrientemente.

A lo largo de la evolución histórica, numerosas influencias (la explotación por fines fiscales del privilegio de acuñar moneda, la variación del tipo de valor de los metales amonedados, las exigencias del comercio exterior, la necesaria consideración de los criterios de valoración consolidados en la población, etc.) llevaron a los actuales sistemas de acuñación que, sustancialmente, combinan las ventajas de un sistema de monedas de diverso tipo que expresa fácilmente y, dentro de los limites de las posibilidades técnicas, concilia exactamente todos los diferentes rangos de los precios, con los de la unidad monetaria y las denominaciones de las monedas que han sido adaptadas, tanto como resulta posible, a las exigencias del comercio y a los criterios de valoración más consolidados en la población.[4]

El nacimiento de este sistema de monedas de diverso tipo tiene consecuencias extremadamente importantes tanto para el comercio como para el derecho privado. Por esta vía se consigue (especialmente en conexión con las medidas estatales de las que me ocuparé en el próximo capítulo) que determinadas cantidades de unidades monetarias puedan ser fácil y simplemente representadas y transferidas en monedas de tipo distinto. Nace así la posibilidad de contraer no solo deudas cuyo contenido está constituido por una determinada cantidad de monedas de

un determinado tipo, sino también aquellas deudas, de gran importancia en la vida diaria, expresadas en unidades monetarias o de cuenta, sumas de dinero debidas que pueden satisfacerse en monedas de distintos tipos.[5, 6]

Resumiendo lo dicho hasta ahora, podemos decir que la acuñación de los metales destinados a hacer de dinero, en particular de los metales nobles, tiene para la vida económica y para el ordenamiento jurídico una importancia mayor de la que comúnmente se les atribuye. La forma de moneda no solo permite ahorrar la fatiga y la carga económica de tener que probar y pesar los metales amonedados en la transmisión de bienes, sino que tiene un significado mucho más amplio. En el momento mismo en que la parte de metales nobles destinada a convertirse en dinero es acuñada de manera que permita surgir dentro de las fronteras estatales un sistema uniforme de monedas de diverso tipo, tales metales adquieren la capacidad de ser representados, transferidos y aceptados de manera fácil, precisa y casi gratuita en cualquier cantidad adecuada a las exigencias del mercado. Es decir adquieren una capacidad tal de circulación que solo muy pocos bienes de otro tipo pueden ostentar —y entre estos no están ciertamente los metales nobles en forma de lingote.[7] Pero al mismo tiempo, sin embargo, estos metales nobles acuñados en forma de monedas de la misma denominación, habida cuenta del tipo de aleación y de las relaciones de peso diferentes para cada una de las denominaciones, adquieren un grado de fungibilidad económica extraordinariamente elevado, circunstancia que nos ofrece la posibilidad de determinar de manera tan sencilla como precisa el contenido de obligaciones monetarias —que consisten siempre, en esencia, en cantidades de metal de un determinado peso y grado de pureza— indicando simplemente el tipo de moneda y el número de piezas; mejor dicho, tan solo un

cierto número de unidades monetarias. Como no sucede con ningún otro bien, gracias a la acuñación, los metales destinados a hacer de dinero son susceptibles de convertirse en materia de obligaciones genéricas y cantidades deudoras de contenido exactamente determinado, puntual y fácilmente liquidables (en metal amonedado) con un simple cómputo.[8]

No es preciso decir que incluso el más racional de los sistemas monetarios y las técnicas más avanzadas de acuñación de los metales monetarios no pueden eliminar definitivamente algunos defectos de fungibilidad debidos precisamente a la especial técnica de acuñación adoptada, variando las relaciones entre los metales monetarios empleados etc. Para lograr esto el Estado tendrá que intervenir por distintas vías en el sistema monetario y de pagos.

Notas del Capítulo 4

1. Pero hay que considerar que tales inconvenientes no se manifiestan en igual medida en todas las clases de población. Es evidente, por ejemplo, que en el mercado que maneja continuamente pesos y balanzas, se dispone de los instrumentos, de ayudantes y también de la experiencia necesaria para probar el grado de pureza de los metales nobles, y por tanto en caso de disfunciones en el comercio, ordinariamente no son los comerciantes los que más se ven afectados, de modo que no serán ellos quienes adviertan la necesidad imperiosa de la acuñación de los metales nobles, en la misma medida en que se preocupan por ello el gran número de personas que frecuentan el mercado, pero sin gozar de las mencionadas ventajas. Es el caso todavía hoy del banquero que, por los motivos ya señalados, prefiere la mayoría de las veces pesar las monedas en lugar de contarlas, porque para él la primera operación es menos complicada y le lleva menos tiempo, y sobre todo es más fiable que la segunda cuando se trata de fijar exactamente el grado de pureza del metal noble… Para los mercaderes expertos del sector, y sobre todo para los banqueros que practican el comercio al por mayor a escala internacional, los costes ligados a la acuñación de los metales nobles la hacen en muchos casos incluso

antieconómica por superflua. – Un hecho característico, relacionado con lo que aquí hemos dicho, es que no fueron los fenicios, el gran pueblo mercantil de la antigüedad, los que empezaron a acuñar moneda, sino los griegos o los lidios, y que los chinos hasta la edad moderna solo se sirvieron de la moneda en el comercio al por menor, en lo demás emplearon la balanza.

2. La definición del concepto de moneda es, en parte, demasiado amplia y en parte demasiado estrecha y la razón principal radica en la insuficiente distinción entre el concepto de moneda en sentido técnico y el concepto de dinero acuñado. Existen monedas (medallas ornamentales, conmemorativas, honoríficas, etc.) que no son dinero, y viceversa, muchas formas de dinero (cabezas de ganado, conchas, metales nobles de un determinado peso) que no son monedas. Monedas en sentido económico, dinero acuñado, son únicamente aquellas monedas que sirven al mismo tiempo al fin propio del dinero. Establecido esto, es claro que, por ejemplo, monedas de anticuario o fuera de circulación, aun habiendo sido en el pasado dinero acuñado, actualmente son ciertamente monedas en sentido técnico, pero no son dinero acuñado puesto que ya no cumplen la función del dinero. Las monedas extranjeras y las monedas comerciales son ciertamente monedas en sentido técnico, pero las primeras son normalmente dinero acuñado tan solo en su país de origen, las segundas en cambio lo son tan solo dentro del área en que efectivamente circulan como dinero. Los lingotes de metal, los billetes de banco y los títulos del Estado son dinero mientras cumplen las funciones del dinero, pero no son dinero acuñado; la letra de cambio no es ni dinero ni moneda, etc.

En mi opinión, puede surgir una controversia legítima solo sobre dos cuestiones: la primera, la cuestión de si los lingotes de metal noble se convierten en dinero acuñado ya por el hecho de que su peso total y su grado de pureza se establecen y certifican por una fuente digna de confianza como es el Estado; la segunda, sobre la cuestión de si el dinero acuñado (en el sentido definido anteriormente) puede ser reconocido como moneda en sentido económico solo cuando lleva el sello del Estado (o sea acuñado en su nombre y por su prescripción), que garantiza su valor.

La respuesta a la primera pregunta es negativa: si fuera cierto que los lingotes de metales nobles, o piezas análogas de metal noble, se convierten en moneda —o sea dinero acuñado— ya por el hecho de que por su peso total y su grado de pureza han sido certificados por una fuente fidedigna como es el Estado, entonces lingotes de metal noble puestos en el mercado para fines técnicos por las empresas mineras (salvo los pertenecientes a las minas de oro y plata del Estado) deberían ser reconocidos como monedas, desde el momento en que su peso y grado de pureza han sido

autentificados por una fuente fidedigna como la estatal. Las monedas, pues, no son «*lingots, dont le poids et le titre sont certifiés, rien d'autre et rien de plus*» (M. Chevalier, *Cours d'économie politique*, III. *La Monnaie* 1866, pp. 39 ss.); y tampoco son simplemente lingotes (de buena ley) garantizados por el Estado en lo relativo a su grado de pureza (L. Goldschmidt, *Handbuch des Handelsrechts* I , 2. sez., 1868, p. 1093). En todo caso, piezas de metal certificadas por su grado de pureza y su peso pueden definirse (a diferencia de los lingotes de metal) como monedas en sentido económico (como dinero acuñado) solo cuando sirven al fin del dinero.

Al contrario, creo que restringen demasiado el concepto de moneda quienes reconocen como monedas en sentido económico solamente aquellas monedas en sentido técnico que, para «servir al fin del dinero, son acuñadas en nombre y según las prescripciones del Estado, el cual garantiza así su valor» (cfr. Lexis, vol. V, p. 898 de la 2.ª ed. de este *Handwörterbuch*). Las piezas de moneda emitidas por cecas privadas, cuando se convierten en medios de circulación de uso general y asumen efectivamente todas las funciones del dinero acuñado, son sin duda monedas en sentido económico (dinero acuñado) lo mismo que las monedas comerciales extranjeras que todavía hoy circulan en muchas naciones. Este es el caso, todavía en tiempos bastante recientes, de las acuñaciones californianas de los años cincuenta del siglo pasado, las de los dos Bechtler en Rutherfordton (en Carolina del Norte), las de los Mormones, etc.

Con la anterior definición conceptual se define únicamente la moneda estatal (o sea una específica forma histórica del dinero acuñado).

3. Sobre los casos en que las monedas en circulación son efectivamente fragmentadas, véase Fr. Noback, *Münz-, Mass- und Gewichtsbuch*, 1879, pp. 158 ss y 422 ss.

4. Pensemos solamente en las dificultades para el comercio cotidiano de establecer con la balanza las cantidades de metal noble contenidas en nuestras monedas actuales (por ejemplo, 7,96495 gramos de oro fino al 900/1000 – el precio de 20 marcos alemanes – , o bien 6,775067 gramos de oro del mismo grado de pureza – el precio de 20 coronas austro-húngaras), mientras, a su vez, las cantidades de oro fácilmente determinables con la balanza y los pesos de 1000, 100 o 10 gramos empleados corrientemente en el comercio no corresponden necesariamente a sus necesidades (baste pensar en la corona áurea del tratado monetario del 21 de enero de 1857, que no consiguió nunca que fuera verdaderamente aceptada en el comercio internacional).

5. Pensemos en qué medida sería menos complicado abrir y especialmente extinguir una deuda que consista no en una cantidad de metal de lingotes de un determinado peso, sino en un determinado número de

piezas de una determinada especie de moneda (del mismo tipo de acuñación), o incluso en una determinada cantidad de unidades monetarias.

6. En el curso de la evolución histórica del sistema de acuñación en la mayoría de las naciones, las cantidades originarias especificadas por su peso y las unidades de acuñación de las monedas (libras, marcos y fracciones correspondientes) comprensibles a cualquiera, han sido sustituidas por nombres de monedas que para los expertos expresan igualmente determinados pesos y grado de pureza de los metales que hacen de dinero, pero son incomprensibles para la mayoría de la población. Ahora bien, esta circunstancia ha contribuido esencialmente a que aparezcan como «cantidades de valor» abstractas las unidades monetarias que, en el aspecto aquí decisivo, no son otra cosa que cantidades especificadas de metales acuñados según un determinado grado de pureza.

7. Es evidente que los metales nobles, considerados como materias primas, en cuanto tales, son completamente homogéneos y en este sentido, prescindiendo de su lugar de origen, rigurosamente fungibles. Sin embargo, en la realidad no sirven como dinero sino cuando se han convertido en piezas concretas de metal acuñado que pueden diferir, no obstante, mucho en cuanto al peso, el grado de pureza y la forma (que son aspectos decisivos para cumplir su función de dinero). Se puede decir que, en la práctica, existen muy pocas cosas que puedan presentar diversidades tan grandes (y un grado de fungibilidad tan bajo) como las distintas piezas de un mismo metal noble destinado a hacer de dinero. Las piezas individuales de metal que hacen de dinero se hacen fungibles para la vida económica práctica, en el sentido más destacado de este término, solo por el hecho de que los metales nobles son acuñados de manera que las piezas singulares o también los tipos de moneda singulares sean (en los límites de la posibilidad técnica) homogéneos en cuanto al peso bruto, el grado de pureza y la forma.

8. Obligaciones genérica (en contraposición a las obligaciones que tienen como contenido prestaciones determinadas individualmente, por ejemplo, una determinada casa o un determinado caballo) son aquellas cuyo contenido está definido por un nombre común o por características genéricas (por ejemplo, un caballo en general, una cierta cantidad de trigo de mediana calidad, de hectolitros de vino. o de un vino de cierta calidad). No es preciso subrayar la enorme importancia que estas obligaciones tienen para el comercio, especialmente para las prestaciones a plazo. Vale la pena en cambio destacar que su contenido, por su misma naturaleza, no está nunca determinado de un modo exacto, y se hace tan solo a través de una más precisa determinación del *genus,* es decir, añadiendo algunas características más específicas. Pero en último término la determinación de su contenido depende, al mismo tiempo, de la mayor o menor fungibilidad

de las «unidades individuales» comprendidas en el «género». Lo que actualmente distingue de un modo realmente particular los metales acuñados y los hace extraordinariamente idóneos para ser objeto de obligaciones genéricas, es su perfecta fungibilidad (que depende de las capacidades técnicas de los establecimientos en que son acuñados).

5. *El perfeccionamiento del sistema monetario y del sistema de acuñación por parte del Estado*

A las exigencias que una economía avanzada plantea al sistema monetario no puede bastar su desarrollo espontáneo. El dinero no es una creación de la ley; no es un fenómeno de origen estatal, sino un fenómeno de origen social. Al concepto general de dinero le es ajena su sanción por parte de la autoridad estatal. Es cierto, sin embargo, que la institución del dinero (su función de intermediario en el intercambio con todas las demás funciones que de ella se siguen) ha sido perfeccionada por el reconocimiento y la regulación por parte del Estado y adaptada a las múltiples y cambiantes exigencias del desarrollo comercial, tal como sucedió con el derecho consuetudinario por parte de la legislación, y con todos los aspectos de la vida social, y más aún con el comercio, por parte de la intervención estatal.

Sobre todo una larguísima experiencia nos ha enseñado que la acuñación de los metales monetarios, desde el momento y en la medida[1] en que se revela necesaria para la economía de un país, hace cada vez más inevitable la intervención del Estado. El suministro a los mercados de los metales acuñados en calidad y cantidad adecuadas a las exigencias de la economía nacional es, sin duda, de interés para los individuos y la colectividad, pero la experiencia nos dice que —vistos los costes que comporta— no se

puede esperar que las empresas privadas de un país, sometidas a la presión de la competencia, dependiendo y estando guiadas por la consecución de beneficios, puedan llevar a cabo esta actividad. Las acuñaciones de iniciativa privada, aun las más recientes, han respondido solo de manera imperfecta a las exigencias generales del mercado.[2]

Es claro que, por lo general, solo el Estado tiene un interés —haciendo frente también a los costes que se presentan— en dotar de manera continuada a la economía nacional de la cantidad de moneda necesaria, así como que solo el Estado dispone del poder y de los instrumentos necesarios para tutelar eficazmente el sistema de acuñación frente a las falsificaciones y las reducciones fraudulentas del peso de los medios de intercambio puestos en circulación y cualquier otra violación en perjuicio del comercio. La historia nos ofrece numerosos ejemplos de casos en que los gobiernos (apoyándose en teorías monetarias erróneas) han hecho un mal uso de su prerrogativa natural de acuñar moneda, y lo han hecho de una manera tan útil para su propio interés como perjudicial para la colectividad. Pero siempre que los gobiernos han abandonado la concepción esencialmente fiscal de su prerrogativa de acuñación de moneda que les había llevado a cometer abusos y han comprendido exactamente la enorme importancia, para la economía de un país, de un sistema de acuñación que sirva de base a todo el sistema monetario y que proteja su valor intrínseco de cualquier arbitrariedad, en todos los países civilizados, dotar a la economía nacional de monedas acuñadas de total confianza se ha reconocido como una tarea que debe cumplir legítimamente el Estado. Y, en efecto, esta tarea ha sido efectivamente cumplida en general de un modo totalmente adecuado a las exigencias del comercio, solo por el Estado y bajo su vigilancia.

Pero el Estado ejerce una influencia aún más importante sobre el sistema monetario como regulador de su uniformidad no solo dentro de los límites de su jurisdicción, sino también más allá de ellos a través de acuerdos internacionales. El desarrollo espontáneo del sistema monetario conduce fácilmente, por su propia naturaleza, a una variedad de formas de dinero tanto en lo que respecta a los metales acuñados, a la aleación, a la unidad de peso y a las correspondientes fracciones como base de cálculo, y esto es muy dañino y costoso para el comercio. Tan pronto como la acuñación de los metales monetarios se difunde, la fragmentación del derecho de acuñar moneda suele tender a producir efectos análogos y conduce a múltiples formas, no menos dañinas para el comercio, de monedas acuñadas con distintos metales, aleaciones diversas, distintos patrones de peso y sus fracciones, en particular la unidad monetaria, la precisión técnica de las acuñaciones, la forma de las monedas y de sus denominaciones, etc. El Estado desempeña una de las funciones más importantes de su política económica en cuanto no se limita a certificar el peso global y el grado de pureza de las monedas; es decir no se limita a ser el fiable director técnico de la Casa de la Moneda Nacional que renuncia a ganancias excesivas e incluso deshonestas, sino que establece un sistema de acuñación uniforme para todo el Estado y dentro de áreas económicas completas según las exigencias de la población, retirando o excluyendo de las mismas aquellas monedas que no responden a aquellas exigencias de uniformidad.

En el momento en que, con la creación de la moneda nacional, hace frente a las necesidades del comercio de tener un sistema de pesas y medidas uniformes, tanto en todos los demás sectores como en particular en el sumamente importante y específico del dinero acuñado, el Estado crea las bases y los supuestos previos para la adopción de un sistema

de contabilidad y de pagos mucho más simplificado y seguro; es decir un instrumento de transacción que, respecto a la gran variedad de formas iniciales del dinero, resulta así altamente perfeccionado, es fungible dentro de los límites de las posibilidades técnicas y está en condiciones, sobre todo, de prevenir en muchos aspectos las dudas y las disputas sobre el contenido jurídico de las deudas pecuniarias.

Sin embargo, incluso después de la introducción de un sistema uniforme de monedas nacionales, y también con el sistema de acuñación más racional posible, quedan una serie de inconvenientes del sistema monetario que se dejan sentir en las transacciones comerciales, y que las medidas técnicas referentes a la moneda y la política monetaria arriba indicadas no consiguen eliminar del todo. Estos inconvenientes son los que enumeramos a continuación: a) la imposibilidad de acuñar en un único y mismo metal, especialmente si se trata de metal noble, monedas capaces de circular en las que puedan expresarse todos los precios monetarios presentes en el mercado, así como la necesidad de acuñar en metales distintos de los de las monedas principales una parte de monedas destinadas sobre todo al pequeño comercio; b) el uso que se ha impuesto en muchos países de acuñar incluso las monedas principales en metales distintos (en oro y en plata); c) el hecho de que las monedas grandes y las monedas divisionarias, aun cuando son acuñadas en el mismo metal, y más aún cuando lo son en metales diferentes, no comportan los mismos costes de acuñación, de modo que sumas de monedas de valor nominal idéntico ocasionan costes de producción diferentes; d) el hecho de que piezas de la misma especie, no obstante el progresivo perfeccionamiento de las técnicas de acuñación, presentan ya cuando salen de la Casa de la Moneda algunas diversidades de grado de pureza y de peso que hacen que no sean perfectamente fungibles en el plano

económico, defecto posteriormente agravado por el deterioro que sufren en el curso de la circulación; e) finalmente, el hecho de que a las monedas nacionales en circulación acompañen medios de pago de otro tipo (billetes de banco, letras del tesoro, monedas extranjeras, etc.).

El resultado común a todos estos inconvenientes, que ninguna medida técnica y ningún sistema de acuñación por más racional que sea son capaces de superar, es el de reducir la rigurosa fungibilidad económica de las monedas de la misma especie, y aún más la recíproca fungibilidad de cantidades análogas de monedas de especies diferentes; de modo que incluso las ventajas de un sistema uniforme de monedas nacionales, y en particular las de un sistema uniforme de contabilidad, no se manifiestan plenamente si no se consigue evitar los efectos de esos inconvenientes. Tratemos de imaginar la situación del sistema monetario de un país en el que las monedas de la misma especie tuvieran un valor de mercado distinto a causa de los inevitables defectos de acuñación y del normal deterioro debido a su circulación; o bien una situación en la que monedas acuñadas en materiales diferentes (especialmente las divisionarias) se convirtieran en una especie de moneda paralela, debido a las oscilaciones en la relación de mercado entre los metales monetarios en cuestión. Es claro que de este modo quedarían nuevamente anuladas las ventajas sustanciales de una moneda nacional uniforme y de un sistema de acuñación por más racionalmente calibrado y realizado que esté. Un sistema uniforme de contabilidad y de pago plenamente seguro y que responda a todas las necesidades del comercio no puede obtenerse con simples medidas de técnica y de política de acuñación como las mencionadas más arriba.

Los efectos de las dificultades a que aludíamos —aunque muchos de ellos solo en parte se deban a la acuñación

de los metales— solo pueden neutralizarse mediante un sistema de medidas gubernativas que en parte se refieren a la regulación de la extinción de las deudas pecuniarias, y por tanto pertenecen no solo al ámbito de la política de acuñación, sino también al del derecho privado y, en parte, suponen la asunción por el Estado de ciertas obligaciones que conciernen al derecho de la propiedad.

Las medidas a que nos referimos son las siguientes: a) por lo que respecta a la extinción de las deudas pecuniarias, el Estado otorga idéntico poder liberatorio a las piezas de monedas del mismo tipo, con independencia de ciertas desviaciones en el peso bruto y en el grado de pureza (dentro de los límites de la llamada tolerancia de acuñación y de desgaste); b) el Estado establece por ley el poder liberatorio de las monedas acuñadas en metales nobles diferentes (fijando la relación de valor en el momento de la acuñación y los valores de los diversos tipos de monedas); c) el Estado establece una relación fija entre el poder liberatorio de las monedas divisionarias acuñadas por debajo de su valor nominal y el poder liberatorio de la unidad monetaria, comprometiéndose a rescatarlas o declarando su curso legal forzoso a su valor nominal.

Solo a través de esta combinación, por parte del Estado, de medidas técnicas de acuñación, reglamentos jurídico-administrativos y normas de derecho privado, el sistema de los diversos tipos de monedas nacionales se convierte en un sistema riguroso de unidades de cuenta legalmente fungibles, circunstancia que contribuye enormemente a la simplificación del sistema de contabilidad y de pago, y ofrece la posibilidad también a quien no conoce las complicaciones del sistema monetario y del sistema de acuñación —cuando se sirve de las monedas nacionales en las transacciones comerciales y en las operaciones crediticias— de determinar con suficiente exactitud todas las cantidades de

metal acuñado en circulación, imponiendo simplemente un nombre al número de unidades monetarias de la moneda nacional de manera que sencillamente contando las piezas puedan ser dadas y aceptadas en pago de las obligaciones de forma jurídicamente sancionada.

Si en un país dotado de un sistema de acuñación ordenado se le da a cualquiera —ya sea un asalariado por días o incluso un niño— la posibilidad de gozar de las ventajas de un sistema monetario uniforme que de forma fácil y exacta permite el pago de toda suerte de precios y funciona normalmente incluso en los momentos de grave crisis, sin que la inmensa mayoría de la población se percate lo más mínimo de tales beneficios y de las causas que los generan, este inestimable resultado debe atribuirse casi exclusivamente a aquel sistema de regulaciones estatales al que hace poco nos referíamos, gracias al cual se eliminan eficazmente, dentro de los límites de lo posible, todos los sacrificios, los riesgos y los inconvenientes económicos del sistema monetario.

Solo así, realmente, nacen monedas nacionales uniformes que responden a las exigencias de un mercado avanzado y de la praxis jurídica.

Notas del Capítulo 5

1. Véase *supra*, pp. 129-130, nota 1.

2. Las monedas de 50,1,½ y ¼ $ puestas en circulación todavía a comienzo de los años cincuenta de este siglo por numerosas cecas privadas de California resultaron ser medianamente más pequeñas (a veces incluso del 2%) que las acuñadas por el gobierno, y fueron cada vez más sustituidas desde 1854 en adelante por las acuñadas por la ceca del Estado de San Francisco (Fr. Noback, *Münz- Maß- und Gewichtsbuch,* 1879, p. 792). – Las piezas de 5 $ acuñadas por un periodo de tiempo bastante largo por los Bechtler en Carolina del Norte (en Rutherfordton) eran en

parte hasta el 1½ % más pequeñas; las piezas de 5 $ dólares controlados en Filadelfia en 1849 resultaron equivalentes a 4,94 *cents*, y solo a 4,96½ *cents* calculando el valor de la aleación de plata. Las piezas más viejas de 5 $ puestas en circulación siempre por los Bechtler eran incluso del 1 al 6 % (con una media del 3%) por debajo de su valor nominal, y del 2% las piezas de 1 $ acuñadas solo por A. Bechtler. También las monedas de oro de 20, 10, 5 y 2 ½ $ acuñadas por los Mormones en el estado de Utah se revelaron bastante irregulares en cuanto a peso y grado de pureza: la pieza de 10 dólares valía por término medio 8,52 $, y así en proporción todos los demás tipos (*op. cit.*, p. 647). Para las acuñaciones privadas en otras áreas comerciales (Bogotà), cfr. *ibidem*, pp. 158 ss.; p. 169 (Bombay); p. 620 (Montreal); p. 754 (Rangun); p. 821 (moneda local de Singapur); p. 860 (Australia); p. 866 (Tahití) etc.; véase además Chr. y Fr. Noback, *Vollst. Taschenb. D. Münzverhältnisse,* 1850, p. 1630 (California). [Véase en sentido contrario lo que dice George Selgin (2011 [1988] 273-74) respecto a la experiencia de las acuñaciones de moneda por empresas privadas. N. del T.].

6. *El dinero como sustituto en el cumplimiento de las obligaciones unilaterales y las transferencias de riqueza*

Las obligaciones unilaterales, voluntarias o impuestas, de transferir bienes patrimoniales (en cuanto no derivan de un «negocio oneroso» en general, ni en particular de un trueque, aunque en algunas circunstancias se basan en una reciprocidad tácitamente reconocida) se encuentran entre las formas más antiguas de relaciones humanas, al menos hasta donde podemos dirigir la mirada retrospectivamente en la historia de la economía. Mucho antes de que el trueque apareciera en la historia o adquiriera una importancia decisiva para obtener bienes, encontramos ya varias especies de obligaciones unilaterales: donaciones voluntarias o bajo presión más o menos coercitiva, tributos impuestos forzosamente, castigos de carácter patrimonial, el *Wergeld*,[1] obligaciones unilaterales derivadas de relaciones familiares, etc.

Prestaciones obligatorias de este género, hasta que el trueque de bienes adquirió un papel relevante para los distintos agentes económicos, se ofrecen o se imponen en forma de bienes que tienen un valor de uso para quien los recibe. En el caso de obligaciones impuestas en régimen de economía de trueque, conviene considerar además que debe tratarse de bienes de los que el obligado dispone efectivamente o es previsible que podrá disponer, en especial

cuando se trata de obligaciones que vencen periódicamente en el futuro. Los inconvenientes que presentan estas relaciones obligatorias, de gran importancia en el periodo de la economía de trueque, consisten esencialmente en el hecho de que, en muchos casos, fuerzan a los obligados a producir algo que es incompatible con su economía o que con el tiempo resulta para ellos oneroso y antieconómico, mientras que para aquellos que tienen derecho a ellas, las prestaciones son, a menudo, de escaso valor o lo serán con el tiempo y, en todo caso, son desproporcionadas a los sacrificios que de ellas se derivan para los obligados. Para no hablar del caso en que las prestaciones en especie, nunca existe la absoluta certeza de que el obligado esté en condiciones de corresponder, en todo momento, a las reclamaciones legítimas del que obliga, especialmente cuando se trata de prestaciones continuadas de vencimiento periódico.

En el periodo de la economía natural, con sus rígidos derechos de obligación solo parcialmente mitigados por relaciones patriarcales, este último inconveniente suele llevar a la adopción de prestaciones alternativas, que en numerosos casos hacen más fácil para el obligado efectuar la prestación y para el que obliga obtenerla efectivamente, y en otros casos son las únicas que la hacen posible, como demuestran desde la antigüedad muchos documentos y estatutos jurídicos.[2]

Con la gradual extensión e importancia del intercambio de bienes en poblaciones enteras, nacen medios de cambio de uso general, y con el desarrollo de la división del trabajo y la expansión de las transacciones mercantiles aumenta progresivamente la posibilidad de comprar y vender un número creciente de bienes en el mercado a cambio de dinero. Una situación que tanto ha cambiado, crea también un nuevo instrumento mucho más perfeccionado

para superar las dificultades que en la economía de trueque se oponen al cumplimiento cierto de obligaciones económicas inequívocamente establecidas, y que en algunas circunstancias fuerzan a establecer prestaciones económicas alternativas: esto es prestaciones unilaterales de carácter jurídico-patrimonial en dinero. Las prestaciones alternativas, por su propia naturaleza, no tienen un contenido claramente definido. Quien las recibe no está en absoluto seguro de obtener precisamente los bienes que desea y, de igual forma, quien está obligado a prestarlas tampoco lo está de poderlo hacer en todas las circunstancias con los bienes que, aunque sea de modo alternativo, está obligado a proporcionar. La prestación en dinero, en cambio, garantiza al primero disponer de las cantidades adecuadas de todos los bienes que se encuentran en el mercado, entre los cuales puede elegir los que más desea, mientras que para el obligado —cuyo capital circulante en época de economía monetaria asume en el mercado la forma de dinero— la prestación en forma monetaria le ofrece normalmente una posibilidad muy superior, no solo de hacer frente a sus obligaciones, sino de hacerlo al mismo tiempo a costes económicos relativamente muy bajos. A medida que se extiende y se intensifica la economía monetaria, resulta mucho más conveniente imponer en dinero una serie de prestaciones obligatorias (tributos, multas de carácter patrimonial, etc.), a no ser que se trate directamente de prestaciones de bienes de consumo concretos o confiscaciones, tributos en especie para uso personal de quien los recibe, etc., y no de porciones de riqueza patrimonial, mientras que, a la vez, se procede a transformar las prestaciones en especie ya existentes en prestaciones en dinero, de suerte que el dinero se convierte, cada vez más a medida que se desarrolla la economía nacional, en el medio preferido para obtener prestaciones unilaterales obligatorias. Pero esto no es más que

una consecuencia natural de la división del trabajo y de la economía de mercado que se desarrolla con la aparición del dinero.

Todo lo dicho vale sustancialmente también para las prestaciones unilaterales voluntarias. Quien quiere destinar gratuitamente a otra persona una parte de su patrimonio (en forma de donación, de regalo o legado), lo hará, en ciertos casos, ofreciendo bienes destinados a satisfacer directamente las necesidades de producción o consumo de quien los recibe, mientras que en todos los demás casos, en que se trata de prestaciones económicas (y no de actos de atención o dedicación personal), la vía más conveniente es recurrir al medio de cambio que garantiza al destinatario la posibilidad de disponer de todos los bienes del mercado, es decir, el dinero. Cualquier otro género de bienes tiene primero que ser vendido a cambio de dinero por el destinatario, lo cual comporta, en la mayoría de los casos, toda una serie de molestias y cargas económicas, y de un grado de incertidumbre inversamente proporcional al grado de negociabilidad de los bienes en cuestión. Con el desarrollo de la economía monetaria, también la prestación unilateral voluntaria de carácter económico, siempre que no se trate de donación de bienes destinados directamente a satisfacer las necesidades de producción o consumo del destinatario, se ofrecen normalmente en la forma más conveniente del dinero.

Lo mismo vale para las prestaciones patrimoniales sustitutivas. Tan pronto como la economía monetaria se expande y arraiga profundamente en un pueblo y la satisfacción de la mayoría de las necesidades de cada uno de los agentes económicos viene a depender cada vez más del mercado, el dinero se convierte en un activo del que todos tienen necesidad, una necesidad que se renueva de continuo precisamente por el carácter de medio de cambio del

propio dinero (véase cap. XIV). Cuando se establece una suma de dinero como sustitutiva en el cumplimiento de una obligación legal que no es posible satisfacer de otra manera, el acreedor recibe un activo que pone a su disposición las cantidades apropiadas de todos los bienes que se venden en el mercado. No solo será capaz, bajo toda clase de circunstancias, de hacer uso de la cantidad de dinero que se le entrega, sino que puede también, en la medida que la prestación sustitutiva sea suficiente,[3] adquirir en el mercado, a su libre elección y de acuerdo con su propia valoración subjetiva, los bienes de los que no ha podido disfrutar por el incumplimiento de la obligación por parte del deudor, o los bienes que considera equivalentes. La prestación sustitutiva en dinero es, pues, para el acreedor, el resarcimiento relativamente más completo y económico por el perjuicio patrimonial derivado de la no satisfacción de su pretensión. Pero también para el deudor que no ha cumplido sus obligaciones, ese resarcimiento es normalmente la forma menos onerosa de prestación, ya que cualquier otra forma en que la elección de los bienes que le corresponden por sustitución se sometiera al acreedor o a la valoración del juez, añadiría al deudor una carga económica mucho más pesada y, en muchos más casos, podría provocar su ruina económica. Así pues, regulando por vía liberatoria en dinero las prestaciones económicas equivalentes se evitan estos inconvenientes.[4]

Tan pronto como una mercancía asume la función de medio de cambio de uso general, se convierte también en el medio más adecuado para ciertas prestaciones patrimoniales unilaterales (voluntarias u obligatorias) y para las transferencias sustitutivas de riqueza.

NOTAS DEL CAPÍTULO 6

1. Véase, nota en p. 99.

2. En un añadido de época carolingia a la *Lex Ribuaria*, 36, c. 11., las tarifas *ad valorem* en el caso de un *guidrigildo* se fijan en los tipos más variados de bienes patrimoniales. Tarifas análogas encontramos en la *Lex Saxonica*, 66, y en el *Capitulare Saxonicum* de 797, c. 11 (Schröder, «Deutsche Rechtsgesch», 3. A. § 26, también § 12, Not. 46); véase también Inama-Sternegg, *Deutsche Wirthschaftsgeschichte* I, 1879, pp. 195 ss.; para una reseña de los valores del ganado calculados en dinero en el derecho consuetudinario de las antiguas etnias, *op. cit.*, p. 512. Además, Schmoller, *Grundriß d. V. L.*, 1904, p. 66.

3. Véase Windscheid, *Lehrb. D. Pandektenrechts*, II, § 256.

4. En la jurisprudencia ha sido objeto de amplias discusiones la cuestión de la medida de las prestaciones sustitutivas (expresadas en dinero). Gran importancia ha adquirido a este respecto la teoría económica del intercambio de equivalentes (por ejemplo: ***x*** quintales de hierro = ***y*** quintales de carbón = ***z*** libras de plata (contra la cual ya me manifesté en mis *Grundsätze . V. L.,* pp. 172 y 272 ss.). Goldschmidt (*Handelsrecht*, II, 1883, p. 88, nota 20) comparte mi opinión de que en realidad no existen «equivalentes objetivos», como suponen tanto la doctrina económica como la jurisprudencia.. Con todo, él sostiene que «el intercambio total se basa en una equiparación entre una cierta cantidad del bien ***x*** y una cierta cantidad del bien ***y*** respecto a su utilidad económica total, y en cuanto 100 ***x*** (por ejemplo) tenga el mismo valor (sea equivalente) que 50 ***y***». A lo cual puede objetarse que una «utilidad económica total» como la que suponen Goldschmidt y algunos economistas teóricos (es decir que hace abstracción de la relación subjetiva de los bienes con los individuos que actúan económicamente) en realidad no existe, como tampoco existe su supuesta relación cuantitativa 100 ***x*** = 50 ***y***, etc. No existe ningún mercado en el que puedan intercambiarse a discreción 100 x por 50 y viceversa (es decir comprarlos y venderlos luego al mismo precio a discreción). Sobre todo se trata de una ficción de la que la jurisprudencia no solo no tiene necesidad, sino que debería rechazar, precisamente respecto a los principales problemas de las prestaciones sustitutivas en general, y del resarcimiento de los daños en particular que aquí estamos considerando.

Una consecuencia importante que se obtiene de una correcta concepción de las relaciones de intercambio es la siguiente: que al valorar lo bienes, nosotros no podemos disociarlos del contexto en que se encuentran, y no podemos valorarlos en dinero sin tener en cuenta el fin económico al que sirve la propia valoración, como de hecho sucede también en la

mayoría de las prácticas actuales de valoración de los bienes. Hay una gran diferencia entre el precio de estimación de un bien (su «equivalente en dinero») que pose una persona que tiene necesidad de él directamente para su uso y consumo personal o para su producción, y el de un bien que pose una persona para la que el mismo tiene tan solo un «valor de cambio». Pensemos solamente en el resarcimiento por eventuales daños que puede pretender el dueño de una biblioteca que le sirve para sus estudios, y el que después de su muerte podría pretender legítimamente su viuda por la biblioteca en cuestión. El primero, por el eventual perjuicio debe obtener como resarcimiento una cantidad de dinero que le permita comprar una biblioteca del mismo género; la viuda, en cambio, debe obtener el precio en dinero que podría obtener de la venta de la biblioteca en cuestión, y esto, como es sabido, representa una gran diferencia respecto a los fines del monto de la cifra a resarcir. La valoración de los bienes basada en su utilidad económica total es una ficción que, aunque fuera posible, no correspondería a las exigencias ni de la vida económica ni de la jurisprudencia.

7. *La «función» del dinero como medio de pago (con poder liberatorio)*

Una vez consolidada la función del dinero como un bien que hace de intermediario en las transacciones de las mercancías y de los capitales —una función que incluye ya el pago de los precios en dinero y de las sumas tomadas a préstamo—[1] y una vez reconocida también la utilización preferida del dinero para las prestaciones unilaterales y sustitutivas, no hay ninguna necesidad y ningún motivo legítimo para hablar también, en particular, de la función del dinero como medio de pago. Es una redundancia atribuir al dinero una particular función de medio de pago, o incluso de medio de pago general, ya que las funciones y los modos de utilizar el dinero descritos más arriba incluyen ya en sí todos los pagos en dinero llevados a cabo en la economía.

Tanto menos lo justifica la circunstancia de que el dinero, con mucha mayor frecuencia que cualquier otro objeto de transacción, es materia de relaciones de obligación y por tanto también de extinción de la obligación misma. También otros bienes, sobre todo de uso cotidiano, son en muchos casos objeto de intercambio en el mercado y por tanto también de pago, sin que por este motivo se les pueda atribuir una particular función de medio de pago con poder liberatorio.

Lo que realmente distingue al dinero —en la perspectiva que aquí estamos considerando— respecto a todos los demás bienes que integran el patrimonio de las personas, es la circunstancia de que, a medida que se expande y se intensifica la economía monetaria, el dinero tiende a convertirse en el medio preferido para las prestaciones unilaterales y sustitutivas por razones que esencialmente se reducen a su particular papel en los mercados de mercancías y de capitales. Aunque, por esta razón, es justo definir el dinero como «el intermediario general del mercado de mercancías y de capitales y el medio preferido para el cumplimiento de las prestaciones unilaterales y sustitutivas», resulta claro que no cabe atribuirle también (junto con las funciones anteriores) la de actuar como medio general de pago.

La definición del dinero como «medio de cambio y de pago de uso general» se basa, pues, en un malentendido. Se trata de una definición al mismo tiempo demasiado estrecha, en cuanto no hace ninguna referencia a la función mediadora del dinero en los mercados de capitales, y redundante en cuanto incluye como función universal del dinero una forma de utilización que ya constituye, en gran medida, una componente de su función de intermediario del mercado de mercancías y capitales.

Esta inexactitud sería de poca monta si la excesiva importancia que no pocos teóricos atribuyen a la «función de medio de pago general del dinero» no les hubiera inducido a dirigir su interés esencialmente a la configuración y a las formalidades jurídicas del acto de pago de las deudas pecuniarias, dejando a un lado casi completamente el interés por los auténticos problemas de la teoría monetaria. La errónea opinión —que resulta tan decisiva para la formulación de la teoría monetaria— según la cual el curso forzoso estaría incluido en el concepto de dinero; la visión distorsionada de las prestaciones sustitutivas, que, aun

ejecutándose en realidad por el interés económico del legítimo destinatario, se consideran en cambio como una limitación de libertad al tener que aceptar dinero con carácter liberatorio; la concepción del dinero como una institución específica del Estado y otras aberraciones por el estilo de la teoría monetaria, se reducen esencialmente a la errónea idea de que el dinero es ya conceptualmente un medio legal de pago[2] y a la excesiva importancia que un buen número de teóricos atribuyen a la «función del dinero como medio de pago».

NOTAS DEL CAPÍTULO 7

1. Todas las transacciones en los mercados de bienes y de capitales no tendrían ningún sentido económico y serían incluso impensables como fenómenos normales de la vida económica, sin la entrega de la mercancía y el correspondiente pago del precio de compra, o sin el cálculo y la entrega en forma liberatoria de la cantidad debida. El pago del precio de compra es un elemento esencial de la compraventa, lo mismo que la entrega de la mercancía. Como no se puede atribuir a las mercancías (por ejemplo, al trigo o al hierro que el vendedor debe proporcionar) una función particular como medio de pago con efecto liberatorio, así tampoco se puede atribuir esa función al dinero que hay que pagar como precio de compra. Lo mismo vale para el saldo de cantidades tomadas en préstamo.

2. Para la jurisprudencia, la doctrina de la extinción de las deudas pecuniarias tiene una importancia particular debido a que de la decisión sobre la cantidad y la especie del medio de pago con el cual se puede considerar legalmente saldada la deuda, constituye una parte muy amplia y relevante de sus competencias. Para el análisis económico el acto de pago resulta mucho menos importante que el análisis de las causas que ocasionan la transacción de los bienes, y la de los factores que influyen en la formación del precio. Véase a este respecto mis consideraciones en los capítulos 5 y 13 sobre «La influencia del Estado en la configuración del sistema monetario» y «El concepto de dinero».

8. *El dinero como medio de atesoramiento, capitalización y transferencia intertemporal e interlocal de riqueza patrimonial*

Por atesoramiento suele entenderse, por regla general, la acumulación y conservación de bienes muebles poco comunes y valiosos, obras de arte o joyas para usarlos en ocasiones extraordinarias, o por el puro placer de poseerlos. Para convertirse en objeto de atesoramiento, un bien tiene que ser duradero, valioso, apropiado para ser conservado o también ocultado, con el mínimo de molestias y sacrificios económicos, y sobre todo asegurado contra una apreciable reducción de su valor de uso y, con la importancia creciente del comercio, especialmente también en su valor de cambio. Al atesoramiento —que por su naturaleza es un fenómeno más antiguo que el trueque y la aparición del dinero— se destinan por tanto esencialmente, en la economía familiar natural primitiva cerrada y autosuficiente, además de los bienes acumulados por el mero placer de poseerlos, las mencionadas especies de bienes poco comunes y valiosos apropiados para un (ocasional) uso personal y al cumplimiento de prestaciones unilaterales; luego, a medida que progresa la división profesional del trabajo y se desarrolla el trueque, al atesoramiento se destinan también bienes comerciables, pero al principio no necesaria y directamente las mercancías que se han convertido en medios de cambio de uso general.

Esto no significa que las cualidades que hacen que un bien sea apropiado para ser atesorado se encuentren necesariamente y en todas partes en medida suficiente, en los habituales medios de cambio. Más bien puede suceder que un bien sea muy apropiado como medio de cambio, pero no tanto como objeto de atesoramiento. En efecto, la historia de la economía nos ofrece también ejemplos de situaciones en las que ciertas mercancías (animales domésticos, manufacturas de té, esclavos, etc.) asumen la función de medios de cambio, mientras que otras (metales nobles, piedras preciosas, perlas y otras semejantes) son medios preferidos para el atesoramiento. No es exacto hablar de un empleo preferido y, mucho menos, de una función del dinero (del dinero en cuanto tal) como medio de atesoramiento.

El hecho de que los medios de cambio de uso general, especialmente en los estadios más avanzados de la civilización, se conviertan a menudo en el medio de atesoramiento particularmente preferido, y que allí donde circulan metales preciosos acuñados estos se conviertan normalmente en el medio de atesoramiento de uso casi exclusivo, no solo se explica por la circunstancia de que algunas de las características más importantes que contribuyen a transformar determinadas mercancías en medios de cambio de uso general inducen a elegirlos también como medios de atesoramiento; existe también un vínculo intrínseco entre la función que determinadas mercancías desempeñan como dinero y el hecho de ser elegidas con el objetivo de atesorarlas.

Con la progresiva división profesional del trabajo y la creciente dependencia de las economías individuales del mercado, adquieren una importancia creciente para su atesoramiento precisamente los bienes comerciables, pero entre todos ellos, los preferidos son los intermediarios del intercambio. En general, cuando una persona que atesora bienes comerciables de otro género y tiene que recurrir a la

existencia acumulada, primero tiene que intercambiarlos por el medio general de cambio, mientras que quien ha atesorado este último se ahorra, o mejor dicho ha superado ya la molestia, la incertidumbre y las cargas económicas de la operación. Las mercancías apropiadas para el atesoramiento son tan solo aquellas que tienen la característica de ser duraderas, valiosas, de un valor relativamente estable, y de poder ser guardadas con costes bajos y escasa molestia; pero entre los bienes de esta última especie los preferidos son sin duda los medios de cambio de uso general. A la inversa, cuando un bien es especialmente apropiado para el atesoramiento y es utilizado con amplitud para este fin, esta es una de las causas más importantes de su elevado grado de negociabilidad y de su aptitud para llegar a convertirse en medio general de cambio. Está en la naturaleza misma de esta relación el que, con el desarrollo del comercio, precisamente los medios de cambio se conviertan en objeto de atesoramiento, y de que tan pronto como los metales nobles hacen de medios de cambio, normalmente sean estos últimos los preferidos, al mismo tiempo, como medios de atesoramiento.

Lo dicho hasta ahora vale no solo para el atesoramiento, la acumulación y la conservación de patrimonios de bienes muebles valiosos y poco comunes para poder hacer frente a gastos económicos imprevistos o extraordinarios, sino también para la acumulación de activos mobiliarios productivos; es decir, para la acumulación de capital. Tan pronto como el dinero comienza a ser atesorado, se requiere tan solo un paso más para comenzar a considerar ese atesoramiento como una forma de obtener ganancias.[1]

Con el avance de la división del trabajo, el productor depende del mercado para sus precios de producción necesarios tanto como el consumidor para sus precios de consumo. También quien acumula activos con fines productivos

tratará, a tal efecto, de asegurarse los medios de producción que precisará en el futuro acumulando una reserva de bienes comerciables, pero la forma más efectiva de hacerlo será acumular una reserva de dinero, de modo que también la acumulación de capital tendrá lugar, por lo regular, en forma de dinero, y así se hará tanto más, cuanto más desarrollada esté la economía nacional, en la cual normalmente el dinero es, al mismo tiempo, el medio más funcional para la acumulación de activos mobiliarios productivos.

Por las mismas razones y partiendo de los mismos presupuestos limitativos, se prefiere emplear el dinero incluso cuando no se trata de atesorar o acumular capital, sino simplemente de convertir bienes menos duraderos o de valor menos estable en otros más duraderos y de valor más estable, con el fin de preservar de la destrucción el capital representado por los primeros o de transferirlo a periodos económicos futuros para mantenerlos en su valor económico. Del mismo modo el dinero, por las razones aducidas con anterioridad, es especialmente apropiado para la transferencia interlocal de riqueza, sobre todo cuando puede transportarse fácilmente y con costes relativamente bajos como en el caso de los metales nobles, y puede emplearse de muchas formas para los fines antes señalados, sin que por este motivo se deba hablar de una función del dinero para tales fines.

Notas del Capítulo 8

1. Aquí está la explicación del hecho de que, con el progreso de la economía monetaria, el atesoramiento tiende cada vez más a ser sustituido por la acumulación de capital. En las condiciones económicas de los pueblos de civilización avanzada, la pequeña suma reservada para una emergencia (donde la posible renta que de ella se puede obtener es la última

de las consideraciones económicas) presenta una analogía con el atesoramiento, en otro tiempo tan importante. A algo semejante se parece la reserva de efectivo que el Estado acumula para una posible emergencia bélica (una suma para las emergencias del Estado en el verdadero sentido de la palabra).

9. *El dinero como intermediario de las transacciones de capitales*

Tan pronto entran en funcionamiento los medios de cambio técnicamente desarrollados, salvo en aquellos casos en que se trate de «préstamos de uso» (en el sentido del Código civil alemán, §§ 598 ss. o «alquiler de cosa», ivi, §§ 535 ss, sino de «préstamo», ivi, §§ 607 ss.), es costumbre ceder la utilización temporal de bienes muebles en esta última forma jurídica que, como ya hemos comentado, se hace especialmente ventajosa cuando el préstamo se hace en dinero, especialmente si este tiene aquel grado de fungibilidad que lo caracteriza en las economías desarrolladas, y que en el caso de la moneda metálica aumenta posteriormente por la acuñación y por toda una serie de normas de perfeccionamiento estatales (v. *supra*, cap. V). En la era de la economía monetaria, quien se beneficia de un préstamo para el consumo concedido en «forma de dinero», normalmente recibe la cantidad de activos que se le transfieren en la forma más apropiada para su utilización. Quien en cambio recibe en préstamo una cantidad de dinero para un fin productivo, la recibe normalmente en la forma de los activos más apropiados al desarrollo de su actividad económica, o sea en forma de capital para la empresa. En ambos casos, si lo que el prestatario necesita de manera inmediata fueran bienes de consumo o de producción específicos, no sería así, y se impondría la forma del préstamo en especie.

Cuando los que desempeñan la función de medios de cambio de uso general son ya los metales nobles, o mejor el dinero en forma de moneda acuñada, ninguna otra forma de préstamos es más deseada, de ordinario, por el destinatario que la del capital monetario, y por tanto ninguna otra forma de inversión de su riqueza distinta de esta pueden desear quienes tratan de obtener una renta de la cesión de bienes a otras personas en la forma jurídica del préstamo. Y el motivo es, por una parte, el que ya dijimos más arriba, pero, por otra, también la posibilidad de establecer con exactitud las cantidades que hay que dar y recibir, así como el grado de estabilidad del «valor de los metales nobles», particularmente importante para las operaciones crediticias. El dinero se convierte esencialmente, gracias a su función mediadora de todas las transacciones de bienes en la economía de una sociedad, también en el intermediario principal de las transacciones de capitales, el medio más importante para todos los contratos de préstamo. En realidad, puede decirse que, más allá de su función de medio de cambio (de intermediario del mercado de mercancías) y de su empleo como medio preferido para el atesoramiento y la acumulación de capital, no existe ninguna otra función del dinero que absorba una cantidad igualmente amplia y que tenga una importancia tan grande para toda la economía, como la de intermediario del mercado de capitales y del mercado de dinero o monetario.

10. *El dinero como «instrumento de medida del precio» (como indicador del precio)*

Si se establece —como postulado de justicia— el principio de que en el acto de intercambiarse los bienes cada una de las partes recibe y debe recibir bienes de igual valor (una idéntica «cantidad de valor»), pues de otro modo una de las partes perdería lo que la otra ganaría —*quidquid alicui adiicitur alibi detrahitur*, se sigue, como se ha repetido innumerables veces desde Aristóteles en adelante,[1] la necesidad (para el normal desarrollo de la transacción) de medir el valor de los bienes a intercambiar antes de concluir la transacción y de equipararlo sobre la base de esta medida. El procedimiento, según la mencionada doctrina, sería este: el valor de los bienes a intercambiar se mide mediante el dinero (o sea mediante la unidad monetaria), y sobre esta base se procede a intercambiar recíprocamente bienes de igual valor (bienes que encierran la misma cantidad de valor). En la transacción de los bienes el dinero (o sea la unidad monetaria) haría así de instrumento de medida del precio —como una abstracta cantidad de valor mediante la cual se medirían las «cantidades de valor encerradas» en los demás bienes del mercado, haciendo así posible la equiparación de su valor en el acto de intercambiarlos.[2]

En la base de esta doctrina —enunciada en las formas y modificaciones más variadas por los teóricos de la economía, especialmente por los estudiosos de las teorías del

dinero y del precio, y basada en un prejuicio popular al que debe su origen y probablemente su tenaz duración— hay un doble error: por un lado, el error popular de pensar que en un intercambio de bienes ambas partes deben recibir una cantidad igual de valor, de otro modo lo que una parte pierde la otra lo gana; por otro lado, el error, no menos extendido entre los teóricos de la economía, que atribuye al dinero una particular función de instrumento de medición del precio, de pensar que para efectuar un normal intercambio de bienes (es decir para que se realice la postulada igualdad del valor de los bienes que se intercambian), el valor de tales bienes puede y debe medirse antes del intercambio mediante el dinero.

La primera opinión está en contradicción ante todo —como lo demuestra la experiencia— con las intenciones que los agentes económicos persiguen en sus transacciones relativas a los bienes. En efecto, por lo general emprenden actos de intercambio solo cuando cada una de las partes tiene la perspectiva de obtener una ventaja para su propia situación económica (para su aprovisionamiento de bienes), y solo dentro de los márgenes que ofrece esta preocupación. Establecer una «igualdad de valor» de los bienes que se intercambian, en cualquier sentido en que se quiera entenderla, no es en absoluto el objetivo de quien realiza el intercambio. Los agentes económicos no tienen la intención de cambiar bienes que satisfacen necesidades equivalentes (Aristóteles), o «utilidades» idénticas (Condillac), o «iguales cantidades de trabajo contenidas en los bienes» (Ricardo), o iguales «costes de producción» (J.B. Say), o servicios equivalentes para los sujetos que intercambian (Bastiat), o «bienes de igual utilidad económica total» (Goldschmidt), o incluso «igual cantidad de valor de uso fungible encerrado en los bienes» (Knies). Ambos contratantes proceden al intercambio normalmente para asegurarse

una satisfacción de sus necesidades mejor y más completa de lo que sería sin esa operación, o, si se quiere, para obtener una ganancia.

Sin embargo, el deseo de los agentes económicos, es decir de ambos contratantes, de obtener una ventaja también del intercambio de bienes, como de todos los demás actos económicos, no solo es la verdadera causa que da origen al intercambio de bienes, sino que al mismo tiempo es la consideración decisiva para la formación del precio. Cada contratante ofrece al otro a cambio de sus bienes solo aquella cantidad de los propios bienes que le ofrecen la perspectiva de alcanzar el objetivo al que nos referíamos. Normalmente, cada uno ofrece y cede, a cambio de los bienes que quiere obtener, tan solo aquella cantidad de un bien que le permite obtener una ventaja económica, y aquí la competencia sobre el precio se desarrolla sustancialmente solo sobre la ventaja mayor o menor que cada uno de los dos logra sacar, sin lo cual el asunto en cuestión no prospera. Los precios efectivos de los bienes son el resultado final, no el presupuesto del proceso de formación del precio arriba descrito. La opinión según la cual en los bienes que se intercambian se hallan contenidas («encerradas» en los bienes), ya antes del intercambio mismo, ciertas cantidades de valor de cambio y que estas últimas, ya antes de la formación del precio, se miden mediante el valor de cambio de la unidad monetaria (la abstracta cantidad de valor de cambio que está representada) de modo que se establezca una «igualdad de valor» de los bienes que se intercambian, es un puro producto de la fantasía.[3] El proceso efectivo de la formación del precio, en realidad, no tiene necesidad de una medida previa de las supuestas cantidades de valor contenidas en los bienes, o de cualquier otra medición mediante abstractas «magnitudes de valor». Pero aun admitiendo que en las operaciones de intercambio, las

partes tuvieran la intención, antes aún de concluirlas, de medir el valor de cambio de los bienes que se intercambian mediante el valor de cambio del dinero o de la unidad monetaria, no se ve cómo podrían realizar esta intención, dado que para semejante objetivo una pieza de moneda sería tan inútil como superflua.

La idea de que antes de todo intercambio tenga que haber o que haya efectivamente una medición del valor de cambio de los propios bienes mediante el valor de cambio del dinero o de la unidad monetaria y que, por tanto, el dinero es un instrumento de medida del precio, es insostenible. Dado que se deba hablar de una función del dinero como instrumento de medida del precio de un modo que corresponda a la efectiva realidad de las cosas, esto solo se puede hacer en un sentido sustancialmente distinto.[4]

Tan pronto como en los mercados de un país entran en funcionamiento medios de cambio y la economía monetaria invade cada vez más todas las esferas de la vida económica dentro de la sociedad, las transacciones de bienes se producen, en principio, a través de la intermediación del dinero. De tal modo, en todo mercado y en todo instante en que tiene lugar una transacción económica por vía monetaria se instaura —como resultante final de los intereses económicos que se concentran y se activan en el mercado— un número mayor o menor de precios, expresados en unidades monetarias, para todas o al menos para gran parte de las mercancías que se ofrecen en el mercado. Estos precios nos ofrecen, en todo caso, una buena base para formarnos ya un juicio tanto sobre las relaciones de cambio efectivas de los bienes de ese mercado y sobre sus variaciones, como para compararlas con las relaciones de cambio de los mismos bienes en distintos mercados, proporcionándonos así una visión de conjunto mucho más simplificada, pero mucho más precisa que la que nos ofrece el

conocimiento de los precios en régimen de economía de trueque. En este sentido, podemos definir los precios monetarios de los bienes que se manifiestan efectivamente en el mercado —y no el dinero en cuanto tal ni tampoco la unidad monetaria utilizados con este fin— como claros indicadores, de gran importancia práctica, de las relaciones de cambio de los bienes del mercado y de sus variaciones; mientras que la unidad monetaria podemos definirla no como una medida de la cuantía de valor de cambio contenida en los bienes, sino de los precios monetarios, en el mismo sentido en que la unidad monetaria (por ejemplo, en Alemania, el marco) es el criterio de medida de todas las demás cantidades monetarias.

NOTAS DEL CAPÍTULO 10

1. En el intercambio de bienes – tanto en el que se dirige al consumo, como el que se produce entre empresarios (entre productores y comerciantes) – ambos contratantes tratan de obtener una ventaja económica (una mejora de su situación económica) o sea un beneficio, y normalmente con una perspicaz gestión económica, lo consiguen efectivamente. La explicación de este hecho nace ante todo de la consideración de que ellos no proceden a efectuar el cambio mecánicamente y con independencia de todas las circunstancias (como sucedería de la relación ficticia: x quintales de carbón = y libras de cobre = z fanegas de trigo), sino solo y en cuanto ambos obtienen un beneficio. Especialmente en el primer caso el beneficio de ambas partes se explica sobre la base del distinto valor de uso que bienes distintos (incluso en un mismo mercado y en el mismo instante) pueden tener para dos sujetos económicos distintos, en cuanto, por ejemplo, el bien ***a*** que se encuentra en posesión del sujeto económico ***A*** tiene para este un valor de uso inferior al del bien ***b*** que se encuentra en posesión del sujeto económico ***B***, mientras que para ***B*** vale la relación de valoración inversa. En una operación de intercambio que se desarrolla sobre esta o sobre una base análoga, ambos contratantes pueden evidentemente obtener una ventaja económica efectiva y mejorar su respectiva situación económica. Sobre los diversos niveles de precio (dentro de ciertos márgenes) ambos contratantes pueden también llegar a un acuerdo,

sin que para esto sea eliminada necesariamente la ventaja económica para ambos. Si falta el presupuesto del beneficio para ambos contratantes, no puede tener lugar un intercambio económico de bienes, y en realidad normalmente no tiene lugar.

Análoga explicación tiene también el beneficio para ambas partes (en este caso empresarial) que deriva de las transacciones entre comerciantes y empresarios. También aquí conviene insistir en que los mencionados sujetos económicos no realizan un intercambio en cualquier circunstancia, sino solo si promete un beneficio para ambos. Si en todo instante, en un mismo mercado, existieran *a priori* relaciones de cambio fijas (como quiere la típica fórmula indicada más arriba), entonces en las relaciones entre comerciantes, un beneficio para ambas partes, cuando existiera efectivamente, sería en realidad inexplicable. Si, en cambio, se piensa que esa relación de cambio de bienes que se supone existe permanentemente en los mercados, ya antes de que se realicen actos de intercambio es, en su estricta formulación matemática, solo una ficción. Es decir, solo si se subraya claramente que la relación de cambio de los bienes en nuestros mercados no es una precondición sino el resultado del juego de los intereses económicos de los contratantes, entonces también el beneficio empresarial derivado para ambos comerciantes del intercambio de bienes tiene su explicación tan natural como iluminadora. – Véase mis *Grundsätze d. V. L.*, p. 160 ss.; E. v. Böhm-Bawerk, *Grundzüge der Theorie des wirtschaftlichen Güterwertes* (*Jahrb. F. Nat. U. Stat.*, 1886, N.F. XIII, pp. 483 ss., en particular pp. 489 ss.); E. Sax, *Grundlegung der theoretischen Staatswirtschaft,* 1887, pp. 271 ss. y 276 ss.; Fr. V. Wieser, *Der natürliche Wert*, 1889, pp. 300 ss., 352 ss., y la correspondiente bibliografía en pp. 44 ss. y 88 ss.; R. Zuckerkandl, *Zur Theorie des Preises*, 1889, *passim*; E. v. Philippovich, *Grundriß*, 3.ª ed. , pp. 204 e 221.

2. Mientras Platón (*Político*, II, 11 s; *Leyes*, V, 9 ss., VIII, 9 ss.) se limita a subrayar la necesidad de la división del trabajo, del intercambio de bienes, del dinero y de los mercados, y de conceder a estos últimos un «beneficio justo» basado en los precios rígidamente fijados, Aristóteles (en armonía con sus doctrinas éticas) enuncia el principio de que en el intercambio de bienes cada uno de los dos contratantes debe recibir cantidades iguales, y a tal fin los bienes que se intercambian deberían ser medidos mediante el dinero antes del cambio. «Así como una comunidad no sería posible sin intercambio, así también no sería posible un intercambio sin igualdad, y una igualdad sin una medida común» (*Ética a Nicómaco*, V, 5 ss.; *Política* I, 6). «Si ante todo se establece la igualdad relativa, y sobre esta base tiene lugar la comparación o igualación, sucederá lo que pensamos... Por tanto todo lo que debe cambiarse, debe en cierto sentido hacerse permutable.

A esto se destina el dinero, que hace, por decirlo así, de intermediario, ya que lo mide todo, y por tanto también el exceso y el defecto —por ejemplo, cuántos pares de zapatos equivalen a una casa o una determinada cantidad de géneros alimenticios» (*Ética a Nicómaco*, V, 5).— Es importante notar que Aristóteles, como ya Platón, subrayan repetidamente que en verdad es la necesidad la causa del intercambio de bienes y la medida de todas las cosas. Pero, por convención, el dinero se ha convertido en el sustituto de la necesidad y por consiguiente la medida de los bienes que se intercambian (Platón, *Político* II, 11 e 12; Aristótelea, *Ética a Nicómaco,* V, 5).

3. Los autores que siguen la teoría que aquí hemos refutado y que han sido más o menos inconscientemente influidos por ella, han estado desorientados fundamentalmente por la circunstancia de que en ciertos mercados bastante desarrollados, los distintos pares de contratantes, al establecer los precios, son influidos no solo por la valoración subjetiva de los bienes, sino al mismo tiempo por la concurrencia de la demanda y de la oferta de todos los demás sujetos presentes en el mercado (o, si se quiere, por los precios de mercado resultantes de su competencia) (véase mis *Grundsätze d. V.L.*, pp. 201 ss.). Por lo regular quien, por ejemplo, tuviera la posibilidad de obtener de uno de los concurrentes en el mercado, a cambio de sus propios bienes, otros bienes que tuvieran para él un valor (subjetivamente) más alto, aun pudiendo mejorar de este modo su propia situación económica, rechazaría igualmente este cambio si los bienes que le ofrecen pudiera adquirirlos de otro concurrente a cambio de una cantidad inferior de los propios. Del mismo modo, por lo general, nadie vende la propia mercancía a personas que le ofrecen un precio acaso aceptable si puede encontrar para ella compradores que le ofrecen uno superior. En las transacciones de los bienes las partes tienen en cuenta efectivamente no solo sus juicios subjetivos, sino, para poder perseguir sus respectivos intereses económicos, también los precios de mercado (en modo alguno únicos) que se forman por el juego de los intereses individuales de los demás que concurren en el mercado. Cuanto más se desarrolla y se concentra el mercado, especialmente gracias a la organización de los cambios en los distintos mercados y a la vinculación entre los distintos mercados (por medio de transportistas y arbitrajes), tanto más aumenta y se consolida en el tiempo la influencia que ejercen sobre las distintas economías la aguerrida competencia de otras economías (incluso de aquellas que la competencia sobre el precio ha excluido económicamente de la compraventa de los bienes en cuestión) y los precios que acaban formándose en el mercado. Sin embargo, también en los mercados así organizados, los precios de los bienes oscilan dentro de los márgenes más o menos amplios en que se forman. Como es sabido,

mercancías de la misma especie y cualidad, acaso del mismo origen, se venden simultáneamente en distintas e incluso en las mismas tiendas, a clientes diferentes, a precios notablemente distintos. Este fenómeno se puede observar incluso en la venta de los artículos más comunes del comercio al por menor, pero a escala mucho más amplia en la venta de bienes menos corrientes (libros antiguos muy raros, calcografías y monedas antiguas), los cuales, como sabemos por experiencia, llegan a venderse incluso en el mismo día y en la misma localidad, en diversas tiendas, a precios extremadamente diversos, en ciertos casos incluso el doble o el triple respecto a aquel en que puede y efectivamente se consigue comprarlos en otras tiendas.

Pero no existe otro sector en que tales fenómenos puedan observarse con mayor precisión como en el comercio al por mayor, y precisamente en aquellos mercados en los que se concentran de la forma más efectiva la demanda y la oferta: en las bolsas. Ciertamente, aquí la formación del precio en tiempos normales oscila evidentemente entre márgenes mucho más estrechos que en el comercio al por menor o en los sectores al por mayor no organizados de un modo tan riguroso. Con todo, precisamente en las bolsas de títulos y de mercancías podemos observar cómo los precios que se establecen, dentro de los límites del precio de demanda y el precio de oferta que puede llegar a diferir de manera notable en el mismo instante y dentro de la misma bolsa. Si baja el nivel de los precios, surge la demanda que estaba latente; si el nivel sube, emerge la oferta latente (es decir se convierten respectivamente en demanda efectiva y oferta efectiva); pero los precios efectivos oscilan entre esos precios que los boletines de la bolsa registran bajo las rúbricas de «precios de demanda» y «precios de oferta» (*Geld* y *Ware* en la Bolsa de Viena, *Geld* y *Brief* en las bolsas alemanas). Incluso para las bolsas de títulos-valores y de mercancías la famosa fórmula $7\boldsymbol{x} = 10\boldsymbol{y} = 20\boldsymbol{z}$ no tiene valor alguno, y también aquí los precios efectivos acordados entre pares específicos de contratantes son resultado de la búsqueda de beneficio por parte de los sujetos económicos en cuestión, en cuanto sufren la influencia de la aguerrida competencia de los demás sujetos presentes en el mercado y por las transacciones concertadas entre los demás operadores de bolsa. Tampoco aquí se procede primero a medir el «valor de cambio» de los bienes objeto de transacción mediante el valor de cambio de la unidad monetaria, y luego se pasa a intercambiarlos sobre la base de esa medición. En su lugar, es evidente que también en estos casos los precios efectivos son la resultante del juego de las interacciones y de las influencias recíprocas de los intereses de los sujetos económicos. El que luego los niveles de los precios efectivos que se forman, de vez en cuando, no tengan por lo común ninguna influencia determinante en las

partes, se explica por la tendencia de estas a comprar y a vender, o a abstenerse de comprar y de vender, o incluso de renunciar a toda transacción según su interés económico.

4. Véase a este respecto el artículo «Precio» (parte general) [en este mismo *Handwörterbuch,* tercera edición].

11. *El dinero como criterio de medida del valor de cambio de los bienes*

1. *Introducción*

El establecimiento de un criterio para medir los «inputs» y los resultados de las actividades económicas tanto propias como las de las personas con las que estamos en relaciones comerciales, o demás relaciones sociales, es de la máxima importancia práctica en muchos casos para la vida privada y pública (partición de las herencias y otras subdivisiones patrimoniales, contratos matrimoniales, operaciones de crédito, impuestos, valoración de perjuicios patrimoniales, etc.); en realidad este es el fundamento y el requisito previo de toda acción que persigue un objetivo. La determinación de un criterio para establecer la importancia totalmente distinta de los bienes y de conjuntos de bienes es para la economía de las personas individuales o grupos de personas que poseen o se proponen adquirir tales bienes, un presupuesto indispensable para una conducta económica apropiada en numerosos actos de la vida social (ventas, garantías y avales, resarcimientos, expropiaciones, seguros, cálculos de rentabilidad, etc.).

En época de la economía de trueque no hay otra posibilidad de formarse un juicio exacto del estado patrimonial y sobre los ingresos periódicos de una persona que enumerar los componentes en especie de su patrimonio o los

ingresos en especie que afluyen a su economía. Las noticias más antiguas de que disponemos sobre el patrimonio o sobre los ingresos de determinadas personas o grupos de personas son cabalmente de este tipo: número de rebaños, terrenos, esclavos, etc., que formaban el patrimonio que poseían, o también de la especie y de la cantidad de bienes de consumo de que las personas en cuestión disponían en un determinado periodo de tiempo (terneros, ovejas, trigo, mantequilla, queso, vino, miel, cáñamo, etc.). En aquella época también el juicio sobre la importancia (especialmente la importancia relativa) de ciertos bienes y del conjunto de bienes para la economía del propietario o de quien los tuviera en usufructo, solo se puede formar gracias al conocimiento de las cualidades naturales de los bienes y del papel que estos ocupaban en la economía de las personas en cuestión.

La meticulosidad de este procedimiento, típico de la época de la economía de trueque, comporta una verificación y una descripción de las situaciones patrimoniales que suelen limitarse a enumerar tan solo los componentes principales del patrimonio y de los ingresos periódicos, indicando en particular los bienes, que (según las distintas situaciones de tiempo y lugar, pueden ser: terneros, renos, camellos y otros animales de manada, esclavos, terrenos, etc.), que permiten obtener una idea de la situación económica global de las personas cuyo estado patrimonial y cuya renta se quiere conocer. Esta es una deficiencia de la práctica antes mencionada, a la que se añade otra superior: que de estos mismos elementos patrimoniales enumerados, la mayoría de las veces solo se indican la especie y el número, sin tomar en consideración su cualidad, o considerándola solo de una forma un tanto prolija e imprecisa.

Este defecto se corrige solo en una mínima parte mediante las estimaciones de valor que caracterizan a la economía

de trueque. Me referí antes, al tratar del nacimiento de los medios de cambio (véase *supra*, p. 101, nota 13), al hecho de que ciertas valoraciones de bienes materiales mediante otros bienes o fenómenos similares, aparecen ya en esa fase del desarrollo económico de un pueblo en el que todavía no se puede hablar de la existencia de un intercambio, y mucho menos de una intermediación por medio del dinero. Pero pueden adquirir una especie de significado objetivo, debido a la homogeneidad de las necesidades y de las relaciones económicas de los miembros de una población de civilización primitiva, ciertas toscas valoraciones de los bienes según su valor de uso, que naturalmente son de carácter subjetivo y por tanto, en principio, distintas según la personalidad y el estado patrimonial de quien los posee. También me referí antes (véase *supra*, p. 143) a las circunstancias por las que, incluso en un periodo de desarrollo económico todavía carente de cualquier forma de transacción, y todavía más en aquel en que apareció el trueque, se pueden observar relaciones de obligación o prestaciones unilaterales; pero estas, para poder realizarse, en muchos casos tienen que acudir a medios alternativos; es decir, se concretan en bienes distintos, pues en caso contrario el obligado podría encontrarse en condición de no poder efectuar la prestación, y quien tiene derecho a ella en condiciones de no poder recibirla (véase *supra*, cap. VI, p. 144). Toda prestación de bienes en términos alternativos presupone, sin embargo, una relación de valor, o en todo caso un elemento de analogía entre los bienes mismos. Pero tratándose en muchos casos de relaciones de valor que por su naturaleza se limitan a una esfera restringida de bienes y son también sumamente toscas, dichas relaciones tienen solo una importancia limitada tanto para el nacimiento del dinero (véase *supra*, p. 119, nota 1), como para la estimación del valor del patrimonio y de los ingresos periódicos de los

distintos agentes económicos, y también para la opinión sobre la correspondiente importancia de los distintos bienes para la economía de quien los posee.

Incluso cuando el trueque va ganando más terreno e importancia, y por tanto da lugar a la formación efectiva de una serie de precios, la estimación del valor del patrimonio y de la renta de una persona, e incluso de bienes individuales, sobre la base de los precios en especie, sigue siendo difícil y no da resultados ciertos, ya que el número de bienes intercambiados es por naturaleza inversamente proporcional al número enorme de combinaciones posibles de sus precios, los cuales por tanto ofrecen, en régimen de trueque, una base de valoración tan insignificante como difícil de llevar a una visión de conjunto. En la época de Homero el trueque ya estaba ampliamente desarrollado entre la población griega y cuando se trataba de intercambiar partes relevantes de patrimonio —como sucede todavía hoy en muchos mercados en que se practica todavía el trueque— es posible que se prefiera aceptar como contrapartida animales domésticos de grandes dimensiones. Esto explica por qué, en sus estimaciones, que ciertamente no puede decirse que sean un ejemplo de precisión, debe haberle sido bastante fácil valorar las armaduras de sus héroes en bueyes. Pero seguramente no debió serle igualmente fácil, aun concediéndole los más amplios márgenes de libertad poética, tratar de valorar en bueyes el patrimonio o los ingresos de Ulises o de Príamo, aunque fuera con un grado de precisión aproximado.

Tan pronto como las transacciones de bienes se convierten en un fenómeno regular y su desarrollo —paralelo al de la economía monetaria— conduce cada vez a una regular compraventa en dinero de los bienes, y al final también de los terrenos y de los derechos relacionados con ellos —de suerte que sustancialmente acaban apareciendo

en muy amplia escala solo precios monetarios— nace un nuevo instrumento inestimable para las necesidades de la vida práctica, un medio para formarse un juicio sobre las situaciones patrimoniales propias y ajenas y sobre la importancia relativa de determinados bienes y conjuntos de bienes para la economía. Quien quiera formarse un juicio de este tipo, desde ese mismo momento dispone de un modo claro y simplificado de conseguir este objetivo: establecer o conocer por vía de información el total de dinero a cambio del cual los bienes en cuestión pueden ser previsiblemente vendidos o comprados en el mercado (es decir, su «valor monetario»). Ahora, en la mayoría de los casos que se presentan en la vida económica, para conocer la importancia de un patrimonio o de una renta, no se precisa ya enumerar todos sus componentes, y para formarse un juicio sobre la correspondiente importancia económica de un bien económico es aún menos necesario describirlo en todos sus detalles. Para alcanzar estos objetivos, basta con el conocimiento de su «valor monetario»; es decir, del «equivalente en dinero» de los bienes o conjunto de bienes en cuestión del modo más preciso: de los precios monetarios a los cuales es previsible que esos bienes puedan ser objeto de compraventa en ciertos lugares o en determinados periodos de tiempo.[1]

Si esta estimación del valor comprende también el cálculo en dinero de los derechos y obligaciones de los agentes económicos, podemos llegar efectivamente —fijando el «valor de cambio» así entendido de los bienes y del conjunto de bienes en cuestión (su valor monetario)— a formular un juicio al mismo tiempo simplificado y comprensible sobre la situación patrimonial de los agentes económicos y sobre la importancia relativa de los bienes que poseen: un juicio que, a pesar de la escasa precisión de este procedimiento, es en todo caso muy superior a los resultados

análogos que se podrían obtener en la época de la economía de trueque. Mejor dicho, podría incluso plantearse la cuestión de si el «valor monetario» de los bienes no tiene mayor importancia para la vida económica de los seres humanos organizados en sociedad, sino que es también una expresión de la importancia que bienes particulares y combinaciones de esos bienes han adquirido para la población en su conjunto.

2. *La hipótesis de considerar la valoración de los bienes en dinero como una medición de su valor de cambio mediante la unidad monetaria*

La valoración de los bienes, especialmente su valoración en dinero, se asemeja en cierto modo a una medición, a un procedimiento que tiende a establecer la magnitud desconocida de un objeto comparándola con una magnitud homogénea conocida, tomada como unidad.

Si el «equivalente comercial» de un bien en el sentido indicado anteriormente se define como un «valor de cambio», y si la cantidad de dinero en cuestión (el «equivalente comercial monetario de un bien») es llamado su «valor de cambio» en sentido estricto, entonces el acto de valoración; es decir, el procedimiento mediante el cual, en el caso concreto de un bien, se determina lo que antes no se conocía y se expresa en unidades monetarias específicas, esto representa, al menos superficialmente, una especie de medida del valor de cambio del bien.

Supongamos, por ejemplo, que el valor monetario de un bien, en un primer momento desconocido, se estima y fija luego en 100 marcos, y el de otro bien en 30 marcos, mientras que el valor monetario (también por el momento desconocido) del patrimonio de un sujeto económico se

fija en 100.000 marcos y el de otro sujeto en 40.000 marcos. Si los «equivalentes en dinero» de los mencionados bienes y conjuntos de bienes, fijados en estas cifras que nos permiten una comparación, se definen como el «valor de cambio» de tales bienes o combinaciones de ellos, entonces hay que reconocer, en los mencionados procedimientos de estimación, que se repiten diariamente y tienen una enorme importancia práctica, una «medición del valor de cambio» de los bienes, y en el dinero o en la unidad monetaria un «criterio de medida» de este último, aunque solo sea en sentido figurado.

Una acusación pura y simple de irrealismo no puede hacerse ni siquiera contra aquellos que interpretan «los valores de cambio de los bienes» en un sentido distinto del que aquí se indicó antes, como el poder económico de disposición que nos otorga su posesión, de las mercancías que se encuentran en el mercado y en particular sobre sus respectivos «equivalentes monetarios», y por tanto como la «capacidad de cambio» de los bienes en cuestión, y llaman al dinero el patrón del «valor de cambio» así entendido. Si a esta terminología no se le atribuye subrepticiamente ningún otro sentido que el de enunciar el hecho de que, en la era de la economía monetaria, la capacidad patrimonial de un sujeto económico y la importancia que tienen para él determinados bienes, tienen su principal expresión y un cierto criterio de medida en los «equivalentes comerciales», y en particular en el «valor monetario» de los bienes que posea; si es así, entonces este modo de afrontar la cuestión, aunque tenga que ser mejor precisada y corregida en varios puntos, no puede calificarse como puramente irrealista.[2]

3. *La importancia práctica de la valoración de los bienes en dinero*

De lo que hemos dicho hasta ahora se desprende la gran importancia práctica, para la vida económica en su conjunto, de la fijación del «valor de cambio» de los bienes expresado en dinero, y el progreso sustancial que este procedimiento de valoración ha significado, a pesar de algún defecto residual, respecto al procedimiento propio de la economía de trueque discutido antes. Esto es lo que ha hecho posible, para la mayoría de los objetivos prácticos, una medición de los «inputs» y de los resultados de la economía incomparablemente más clara y precisa que la practicada en la economía de trueque.[3] Uno de los más modernos y cuidadosos expositores de nuestra ciencia la caracteriza del siguiente modo: «Solo la adopción generalizada de la estimación del valor de los bienes en dinero hace posible el cálculo exacto de los costes de producción y de los productos de las distintas empresas, y por tanto su puntual comparación y la exacta valoración cuantitativa de los resultados de la producción para el patrimonio del empresario. La valoración en dinero de todos los bienes y de todos los ingresos y gastos de la empresa es la base necesaria para cualquier cálculo de su rentabilidad y por tanto de su atinada gestión económica. Estimulada por la competencia entre los distintos empresarios, contribuye de un modo esencial al triunfo del principio de la máxima economicidad de la dirección de la empresa. En particular, permite un cálculo preciso de los precios y un presupuesto matemáticamente cierto de los márgenes de beneficios y pérdidas.»[4]

Es evidente que la valoración en dinero reviste, para la teoría y para la praxis económica, una importancia tanto mayor cuanto más el dinero ejerce su función mediadora de las transacciones económicas, cuanto más aumenta, con

el desarrollo de la división del trabajo y de la economía monetaria, la dependencia de las distintas economías respecto del mercado, y finalmente la seguridad y la estabilidad del sistema monetario de un país.

4. En circunstancias distintas de lugar y tiempo, el valor monetario de los bienes (el «valor de cambio» expresado en dinero) no es un criterio de medida adecuado de los «inputs» y de los resultados de las actividades económicas

En las mismas circunstancias de lugar y tiempo (en un mismo mercado y en un mismo periodo de tiempo) el «valor monetario» del patrimonio o de la renta de una persona es sustancialmente también una expresión adecuada de los mismos. Si nos son conocidos este valor monetario y la situación del mercado, podemos formarnos sobre esta base un juicio sobre el estado patrimonial de la persona en cuestión —un juicio suficiente para la mayor parte de los objetivos de la vida práctica, aunque no impecable en el aspecto teórico. Esto nos permite también comparar entre ellas las situaciones patrimoniales de personas distintas que viven en el mismo tiempo y en la misma localidad. También el «valor monetario» de bienes diversos nos ofrece, en tales situaciones, una base suficiente para valorar su importancia relativa para el agente económico. Para la mayor parte de los objetivos de la vida práctica, pues, el «valor monetario» del acervo patrimonial y de la renta de una persona es efectivamente, en las mismas circunstancias de tiempo y lugar, un criterio de medida suficientemente indicativo de los medios de que una persona dispone y de los resultados de su actividad económica, así como el «valor monetario» de determinados bienes es un criterio de medida

suficientemente indicativo de su importancia económica relativa para quien los posee.

Esto, en cambio, no vale cuando se trata de mercados o de periodos de tiempo distintos. Una misma cantidad de dinero, un mismo patrimonio o una misma renta nominal no nos garantiza necesariamente, en mercados y periodos de tiempo diferentes, poder disponer de la misma cantidad de bienes o (incluso en las mismas condiciones objetivas) de la misma posición económica.

Quien dispone de una renta de 5.000 florines, podrá satisfacer la mayoría de sus necesidades (incluso haciendo abstracción de la diversidad de sus situaciones objetivas) en una medida muy distinta según que viva en una gran ciudad como París o en una pequeña localidad de Rumanía. Del mismo modo, sería un error deducir de la circunstancia de que dos personas que vivieron la una en el siglo XV y la otra en el siglo XIX y tuvieran la misma renta nominal, la conclusión de que ambas tuvieron también la misma capacidad de compra sobre los bienes de mercado o incluso gozaran del mismo nivel de vida.

La razón de este fenómeno está en las distintas relaciones de cambio observables entre el dinero y los bienes en diferentes mercados e incluso en el mismo mercado pero en periodos de tiempo diferentes —o sea en lo que a menudo se ha llamado el «distinto poder de compra del dinero (su valor de cambio expresado en mercancías) en lugares y tiempos distintos», o también como «las diferencias inter-locales y la variación temporal en el valor de cambio externo del dinero».

5. *La búsqueda de un bien de valor de cambio externo universal e invariable*

El hecho evidente de que cantidades iguales de dinero (por ejemplo, cantidades iguales de metal noble acuñado) no nos dan, en mercados distintos e incluso en un mismo mercado en periodos distintos, el mismo poder de disposición sobre los bienes del mercado y que, más bien, a este respecto, la vida económica no hace sino mostrar diferencias y oscilaciones bastante sensibles, ha sugerido inmediatamente la idea de buscar en el ámbito de los bienes en circulación otro bien (o incluso otros grupos o conjunto de bienes) que pueda responder plenamente al mencionado objetivo, o en todo caso en medida mayor de lo que sucede con los metales nobles. Tal es el problema de la determinación de un bien de valor de cambio externo universal e invariable.[5]

La importancia práctica que tendría para la vida económica un bien de «valor constante» como este sería inestimable. Una determinada renta constituida por este bien, por ejemplo, nos garantizaría un determinado nivel de vida en todo tiempo y lugar, y una determinada cantidad de ese bien nos aseguraría el medio para realizar determinados objetivos económicos, con independencia de las situaciones locales o temporales del mercado. Un bien de este tipo sería sumamente importante también para la concertación de los créditos a largo plazo, las prestaciones duraderas e invariables en el tiempo, etc. Si acaso existiera, con él podríamos eliminar una parte no desdeñable de la actual inseguridad que invade la vida económica.

Pero también por otro motivo, un bien de este género tendría una enorme importancia para la teoría y la praxis de la economía humana: nos ofrecería un criterio de medida aplicable igualmente a todos los mercados y a los tiempos

más remotos, para valorar el estado patrimonial de los agentes económicos.

Lamentablemente, los esfuerzos realizados para resolver este problema, que no sin razón se ha comparado con la cuadratura del círculo en economía política, se encuentran en un callejón sin salida.

Tanto la experiencia como un análisis imparcial de los fenómenos del mercado nos dicen que en los mercados actuales no existe un bien comerciable cuya relación de intercambio con el resto de los bienes (con cada uno y con una combinación cualesquiera cuantitativa y cualitativa de ellos) sea idéntica por doquier y permanezca invariable a lo largo del tiempo. En realidad, esta clase de bien es impensable en las condiciones de los mercados de nuestro tiempo. Un bien así sería el supuesto previo necesario para la estabilidad de las relaciones de intercambio entre todos los bienes (es decir, para la identidad de esta relación en todos los mercados). Bienes con un valor de cambio en este sentido (o para ser más precisos, el que cualquier bien comerciable —¡incluido el dinero!— pudiera ser utilizado con este propósito) serían teóricamente posibles, tal vez si el gobierno pudiera regularlo para una jurisdicción administrativa de manera uniforme, estricta y perpetua. Pero en las condiciones actuales de los mercados, cualquier intento de encontrar un bien de este tipo carece absolutamente de toda perspectiva.

También la idea de elegir para tal fin bienes que muestren una relativa estabilidad en su «valor de cambio intrínseco» (o sea de los factores endógenos que determinan la oscilación de sus precios, sobre lo que remito al apartado 7, *infra,* p. 192), adolece de un vicio de origen. No hay duda de que existen en la economía bienes cuyo «valor de cambio intrínseco» muestran una relativa estabilidad, como tampoco hay duda de que los bienes en cuestión, en virtud de

dicha circunstancia, muestran evidentemente, también, respecto a su valor de cambio externo, una estabilidad mayor que la de los demás bienes del mercado para los que no vale aquel supuesto previo. En efecto, nadie duda de que los metales nobles, por ejemplo, o ciertos tejidos de uso más común (gracias a la relativa estabilidad de su valor de cambio intrínseco) nos garantizan un poder de disposición sobre todos los demás bienes del mercado menos dependiente de circunstancias temporales de lo que son, digamos, el lúpulo o los artículos de moda. Sin embargo, el vicio de origen de un procedimiento de esta clase consiste en que tampoco la eventual elección de bienes que muestran una relativa estabilidad de su valor de cambio intrínseco excluye la influencia de factores que determinan la variación de los precios por el lado de *todos* los demás bienes.

En conclusión, el problema de encontrar un criterio de medida absolutamente estable del valor de cambio externo de los bienes, que tanto esfuerzo ha suscitado entre los estudiosos, puede definirse como un problema que la ciencia ha clarificado, pero que no ha conseguido resolver. El problema, en cambio, de identificar un criterio de medida relativamente estable del valor de cambio externo coincide sustancialmente con el problema de la selección de un bien de relativa estabilidad en su valor de cambio intrínseco y lo trataremos en el próximo apartado 7 (p. 192).

6. *Intentos de medir las diferencias locales y las variaciones temporales del valor de cambio externo del dinero*

Desde que los estudiosos de la teoría monetaria se dieron cuenta de que el dinero acuñado en metales nobles tiene un valor de cambio externo distinto y variable según las

diversas situaciones de tiempo y lugar, y de que la búsqueda de otros bienes o conjunto de bienes de valor de cambio igual en el espacio y en el tiempo es una quimera, sus esfuerzos han estado dirigidos a identificar numéricamente las diferencias inter-locales y las variaciones en el tiempo del valor de cambio externo del dinero. La idea era obvia. Si las diferencias y las variaciones en el valor de cambio externo del dinero eran reconocidas y si la incertidumbre que esto ocasiona en el desenvolvimiento de la vida económica podía ser superada por medio de un bien cuyo valor de cambio externo es siempre y en todo lugar el mismo, controlaríamos esa clase de incertidumbre en lugar de estar sometidos continuamente a ella.

Las investigaciones sobre este nuevo problema tienen por objeto identificar numéricamente el poder general de compra del dinero; es decir, de establecer la relación de cambio entre el dinero y el resto de los bienes comerciables, respecto a mercados y periodos de tiempos distintos. El problema se resolvería si, por ejemplo, consiguiéramos establecer —aunque solo fuera en general (*grosso modo*)— que en determinado mercado, con una idéntica suma de dinero se pueden o se podían adquirir 1/3 de bienes más que en otro mercado, o bien, en el mismo mercado y con la misma suma de dinero, 1/6 menos o 1/4 más de bienes que en otro periodo, pongamos un siglo antes.

El problema se resolvería sustancialmente también si, por ejemplo, se pudiera establecer que *grosso modo* las mismas cantidades de mercancías pueden o podían ser simultáneamente intercambiadas, en un determinado mercado, por una cantidad de dinero porcentualmente más alta o más baja que en otro mercado, o bien intercambiadas en un mismo mercado, en un determinado periodo, con una cantidad de dinero porcentualmente más alta o más baja que en un periodo anterior o posterior.

Esta medición y comparación del distinto poder adquisitivo según las diferencias de lugar y tiempo puede hacerse en formas muy diferentes. Si se trata de formarnos un juicio sobre la variación del poder adquisitivo general del dinero (es decir del valor de cambio del dinero expresado en mercancías) en un único mercado (por ejemplo, en Hamburgo), entonces el procedimiento más sencillo consiste en sumar ante todo los precios fijados en ese mercado, en un determinado periodo, para las respectivas cantidades unitarias de un grupo lo más amplio posible de mercancías de diversos géneros (los llamados precios unitarios), y luego comparar el resultado con el conjunto agregado de los precios obtenidos del mismo modo para el mismo mercado y el mismo grupo de mercancías, pero respecto a otros periodos. La comparación entre estos números-índices nos proporciona una base, en muchos aspectos insuficiente, pero en todo caso útil para objetivos prácticos concretos como valorar si en un determinado mercado los precios de los bienes en general (*grosso modo*) han experimentado un aumento o una reducción entre ambos periodos.

Este procedimiento resulta sin duda más completo, en ciertos aspectos, si en lugar de basarse en los precios del momento influidos por circunstancias accidentales de diverso tipo, o en los precios medios calculados solo para breves periodos, tomamos como base de cálculo medias de mayores plazos, por ejemplo quinquenales o decenales. Respecto al primer procedimiento, los resultados de este último nos permiten una comparación en muchos aspectos más precisa y segura de la marcha general de los precios de un periodo a otro (por ejemplo, de un quinquenio o un decenio a otro).

La circunstancia de que los precios de los diversos tipos de mercancías no tengan una importancia igual respecto al fin que se proponía aquella representación sistemática

agregada de la marcha de los precios de que hablamos anteriormente (piénsese, por ejemplo, en el precio del añil o del trigo, de la pimienta o de las patatas, de la seda cuyo precio unitario es tan alto, mientras que el del algodón es tan bajo) ha inducido a algunos autores a basar esos cálculos no simplemente en los precios unitarios (los precios de cantidades unitarias) de las mercancías, sino a incluir en ellos al mismo tiempo las cantidades consumidas o importadas de los bienes en cuestión, a fin de ponderar la importancia relativa de las distintas mercancías para la economía nacional y tener en la debida cuenta la anterior objeción y especialmente también en lo que hace al valor en la práctica de los números-índices basados simplemente en los precios unitarios.

Los métodos que acabamos de describir pueden ser trasladados, con las oportunas modificaciones, también a cálculos en que el problema no es subrayar la variación de los precios de los bienes en un mismo mercado, sino comparar el nivel general de los precios de las mercancías en distintos mercados en un mismo instante o también en un mismo periodo de tiempo (por ejemplo, comparar el nivel general de los precios en los mercados de Hamburgo y de Londres).

Los resultados esquemáticos obtenidos con estos métodos a propósito de las variaciones de los precios en el mismo mercado en distintos momentos, o bien de las mismas variaciones del nivel de los precios en distintos mercados en un mismo instante o periodo de tiempo, pertenecen ante todo y de inmediato a la teoría del precio. Sin embargo, son importantes también para el problema, que señalamos al principio, de una medición del poder adquisitivo del dinero según las circunstancias de lugar y de tiempo, porque nos permiten obtener una idea, aunque no garantizada al cien por cien, acerca del mayor o menor valor de cambio externo

del dinero (en otras palabras, de su mayor o menor poder adquisitivo) en el mismo mercado en momentos o periodos de tiempo diferentes, o en el mismo instante o periodo de tiempo en mercados distintos. En efecto, es claro que cuanto más elevados sean los índices de precios referidos a determinados momentos del tiempo o en determinados mercados, tanto menor será, *grosso modo*, el poder adquisitivo hipotético del dinero (en relación con su poder adquisitivo en otros instantes y en otros mercados); y, a la inversa, será tanto mayor cuanto más bajos sean los respectivos números-índices.

Ni que decir tiene que cuando se calcula el valor de cambio externo del dinero o, lo que es lo mismo, su poder general de compra de bienes comerciables (su poder adquisitivo en términos de mercancías) hay que tener en cuenta no solo las diferentes unidades monetarias existentes en los diferentes mercados y momentos del tiempo (en especial los cambios en las monedas acuñadas, la posible depreciación del papel-moneda, etc.), sino también el hecho de que las variaciones en el contenido metálico de las monedas y la depreciación del papel moneda no repercuten de modo instantáneo en la relación entre el dinero y los restantes bienes. Pero la mayor dificultad del procedimiento indicado antes —especialmente en los cálculos de nuestro tiempo— no es la de cómo tener en cuenta las paridades metálicas de las distintas monedas acuñadas o los tipos de cambio entre monedas diferentes. La verdadera dificultad radica más bien en circunstancias cuya extraordinaria complejidad hace que sea muy difícil tenerlas en cuenta.

Ya el cálculo de la relación de cambio entre el dinero y una sola clase de bienes (por ejemplo, el trigo) en distintos mercados o momentos, presupone que los precios en que se basan tales cálculos se refieren no solo a unidades cuantitativas idénticas, sino también a idénticas cualidades

del bien en cuestión —circunstancia que comporta grandes dificultades para una cantidad considerable de bienes (piénsese en las viviendas, en las prestaciones laborales, en los animales domésticos, y en particular también en los cambios cualitativos de numerosos bienes como consecuencia del progreso técnico y económico, etc.) y en dificultades incluso insuperables en el caso de determinadas especies de bienes. Tal es el motivo principal de que ya al fijar los números-índices (que con todo sirven para darnos a conocer *grosso modo* la marcha de los precios de los bienes de mercado), podemos tomar en consideración solo y exclusivamente los precios de un número relativamente exiguo de bienes de mercado *fungibles*, mientras que deben quedar excluidos por necesidad los innumerables precios de los bienes que tienen diferencias cualitativas estadísticamente no averiguables. Los números-índices, que (para poder servir de base de valoración de la variación del valor de cambio externo del dinero) deberían ofrecernos un cuadro esquemático de la marcha global de los precios del comercio al por mayor de un número relativamente exiguo de mercancías fungibles, arbitrariamente elegidas en determinados mercados (teniendo en cuenta en parte las cantidades de mercancías importadas y consumidas). No hay, pues, duda de que de este modo los números índice de precios nos proporcionan solo una base bastante insuficiente para valorar las variaciones del poder adquisitivo del dinero incluso con respecto a determinados mercados, por no hablar de una visión de tales variaciones a escala universal.

Las dificultades de aplicación de los métodos estadísticos al cálculo de los índices de precios son considerables y nos llevan a descuidar, o, en todo caso, a tener en cuenta de una manera absolutamente inadecuada, los precios al por menor, que son sumamente importantes para una solución satisfactoria del problema, pero que no son fáciles

de obtener estadísticamente o incluso de incluirlos de una forma absolutamente adecuada.

Por último, nos encontramos con un problema que plantea la naturaleza misma de estos índices de precios, el de elegir la ponderación adecuada de cada uno utilizando las cantidades vendidas de los distintos bienes, un tema totalmente ignorado por la mayoría o bien orillado, sustituyendo las cantidades vendidas que son muy difíciles de obtener estadísticamente por las cantidades importadas o por estimaciones de las cantidades producidas, aunque ninguna de ellas tenga conexión inmediata con el problema de determinar los movimientos de los precios que, en último término, tiene que ver con las cantidades que se negocian. Pensemos, por lo que respecta al primer punto, en las mercancías producidas en el mercado interno y, en general, negociadas allí o en las importadas pero no vendidas y reexportadas tal cual o reelaboradas; y por lo que respecta al segundo punto, en las enormes cantidades de bienes de producción propia consumidas por los propios productores, en especial las agrícolas, y por tanto no intercambiadas.

Sin embargo, nadie puede negar el gran valor práctico de las reseñas estadísticas sobre la marcha general de los precios y el gran progreso que han significado, frente a algunos otros intentos análogos anteriores, a pesar de las numerosas carencias del procedimiento en que se basan. Si las comparamos con los intentos a que nos tiene acostumbrados la escuela clásica de Economía Política, de deducir el valor del dinero y de sus variaciones a partir de la aceptación acrítica de algunas series incompletas de precios o incluso de precios individuales del trigo, de los salarios, etc., hay que decir que tales reseñas representan sin duda alguna un progreso notable y muy útil que no debe ignorarse.[6]

7. *Sobre las diferencias locales y las variaciones temporales del llamado valor de cambio intrínseco del dinero*

En los apartados anteriores me he ocupado del valor de cambio externo del dinero; es decir su poder adquisitivo de mercancías en términos generales, de las diferencias de ese poder adquisitivo en diferentes lugares, de sus variaciones en el tiempo y por último de los intentos de medirlas utilizando índices de precios. Pero la cuestión del llamado «valor intrínseco del dinero» es esencialmente diferente y por tanto trataré primero de aclarar los términos de un problema que, a menudo, se confunde con el del «valor de cambio externo del dinero».

Las relaciones de intercambio entre los distintos bienes comerciables son el resultado de los factores que inciden sobre cada uno de los bienes que se intercambian. Es impensable que las relaciones de intercambio entre dos bienes puedan derivarse exclusivamente de los factores determinantes que actúan solo sobre uno de ellos. No obstante, cuando una relación de intercambio entre dos bienes ha quedado establecida tras una negociación, es posible que los factores determinantes que inciden solo sobre uno de ellos pudieran hacer variar la relación.

Esto se aplica también a los precios monetarios que establecen los mercados. Es decir, la relación de cambio existente entre el dinero y el resto de los bienes puede alterarse por causas que inciden solo en el lado de los bienes o solo en los del dinero o en ambos a la vez. Pues bien, lo que se ha dado en llamar el «valor de cambio intrínseco del dinero» y sus movimientos hace referencia a la importante cuestión de la naturaleza y la extensión de la influencia del dinero en los procesos de formación de precios del resto de los bienes comerciables en los diferentes mercados.

8. *La concepción popular de la estabilidad del valor de cambio intrínseco del dinero*

El grueso de las personas tiene unas ideas económicas bastante elementales, superficiales y a menudo incorrectas, que luego reencontramos indefectiblemente en la vida económica práctica; una de ellas es la escasa atención que se viene prestando a las variaciones del llamado «valor de cambio intrínseco del dinero».

En la actividad cotidiana de las personas que se dedican a los negocios, cuando se observan variaciones en los precios monetarios de mercado de los bienes, estas tienden a atribuirse a influencias que derivan de las condiciones de producción o demanda de esos bienes, como si el «valor intrínseco del dinero» no experimentase variación alguna, o lo que es lo mismo, como si las influencias del lado del dinero no actuaran.

Este es un error muy antiguo pero todavía muy perceptible por doquier en la vida económica práctica, en el lenguaje cotidiano, en los cálculos económicos de quienes viven de sus rentas, en la valoración de las rentas monetarias perpetuas, e incluso en los balances de los industriales y los comerciantes se actúa como si el valor intrínseco del dinero fuera invariable.[7] La razón principal de este fenómeno se encuentra seguramente en la circunstancia de que todos los bienes se valoran en cantidades de dinero (a precios monetarios de mercado) mientras que el dinero no es valorado según su poder de compra (por la cantidad de bienes comerciables que permite adquirir) y cuando se observan variaciones en el «valor monetario de las mercancías», pasa inadvertido que esas variaciones puedan deberse a un cambio en el valor del dinero mismo (su «poder adquisitivo»). En el pensamiento económico y en la conducta de las masas el dinero, que realmente ocupa una posición, en muchos

aspectos única, dentro de la economía, es considerado como un fenómeno excepcional; en este aspecto, una anomalía de la economía.

9. *La concepción científica del valor de cambio intrínseco del dinero y de sus variaciones*

La concepción popular a la que acabamos de referirnos, a pesar de ser compartida casi sin excepción por los autores antiguos[8] y por los autores monetarios medievales, no pudo sobrevivir al progreso de la investigación científica. Cualquier análisis sin prejuicios del fenómeno del mercado nos obliga a considerar y reconocer la enorme influencia que ejercen las variaciones de las cantidades de dinero en circulación sobre la relación de cambio entre el dinero y el resto de bienes negociables, las variaciones en la demanda de la economía de los medios de circulación, el aumento o descenso en los costes de producción de los metales, el mayor o menor uso que se hace de la moneda convertible y muchos otros cambios en los factores que determinan los precios en los mercados y que derivan del lado del dinero.

Solo gradualmente ha llegado la ciencia a este conocimiento, confirmado luego por una amplísima experiencia. Ya Aristóteles se percató del fenómeno de la variación del valor del dinero. Pero fue solo Bodino (bajo la influencia de la avalancha de metales nobles procedente de América que se vertió sobre la Europa Occidental y de la consiguiente revolución de los precios, especialmente en la segunda mitad del siglo XVI) el que empezó a combatir eficazmente y con gran claridad el prejuicio popular que se oponía al planteamiento correcto del problema;[9] mientras que la formulación científica de esta teoría estaba reservada solo a nuestra época.[10]

10. *La idea de un patrón de valor de cambio intrínseco de los bienes universal e invariable*

Desde el momento en que se comprendió que el precio de los metales con los que se acuñaban las monedas también experimentaba variaciones como las de las restantes mercancías, los teóricos monetarios han estado esforzándose en descubrir algún otro bien cuyo precio en el mercado no experimentase cambios. Han estado buscando un bien cuyo «valor de cambio externo» (es decir, su relación de cambio con todos los demás bienes) aunque pudiera estar expuesto, después de todo, a cambios y diferencias locales que derivasen de los factores que inciden en la determinación del precio del resto de los bienes, su «valor de cambio intrínseco» fuera invariable y universal.

Para la teoría y la praxis de la economía, el descubrimiento o la invención de un bien de esa naturaleza sería tanto como decir que era posible encontrar un bien con un «valor de cambio externo» universal e invariable (véase *supra*, sección 5, p. 183). Con su ayuda podríamos valorar exactamente las diferencias locales y las variaciones en el tiempo de las relaciones de cambio entre todos los demás bienes, algo que tiene una enorme importancia práctica. En efecto, si la relación de cambio entre ese bien de valor intrínseco estable y cualquier otro experimentase un cambio tendríamos siempre la certeza «a priori» de que las causas determinantes de la variación habría que ir a buscarlas en las de este último bien. No habría necesidad de indagar más y entonces se desvanecería también toda duda acerca de una cuestión que actualmente parece tan difícil de resolver: si la causa de una posible variación de la relación de cambio entre el dinero y una mercancía (su precio monetario) está en el dinero o en esta última, la mercancía. Un bien con «valor de cambio intrínseco invariable»

sería, de este modo, un autentico δός μοι ποῦ στῶ, un punto de referencia infalible en el mar agitado de los precios que nunca nos ofrece un punto de anclaje firme y seguro.

Un bien como este tendría una importancia práctica inestimable también bajo otro aspecto. Quien dispusiera de un derecho a una cantidad de esa clase de bien (una renta anual o un crédito nominado en él mismo), vería entonces que tanto sus actividades económicas como su poder adquisitivo sobre el resto de bienes comerciables dependería de las diferencias inter-locales y las variaciones de los precios de los demás bienes, solo en la medida en que pudieran cambiar su oferta o su demanda, las condiciones de su producción y consumo, la eficiencia de las técnicas productivas, etc. Es decir, solo de los factores determinantes de los precios que actúan desde el lado de los bienes, pero no de los que derivan del bien que mantiene siempre su valor intrínseco estable. En otras palabras, tendría siempre la certeza de que su situación económica no podría nunca verse alterada por efecto de una variación en el «valor de cambio intrínseco» de los bienes (constante) en que viene especificada su renta, el contenido de sus derechos etc.

En lo que hace a la clarificación teórica que plantea esta clase de bien, me parece que sus dificultades se han exagerado. En efecto, no cabe la menor duda de que en nuestros mercados no existe ni un solo bien comerciable cuyo valor de cambio relativo al de los demás bienes permanezca invariable a lo largo del tiempo, ni un solo bien al que no afecten en absoluto las influencias que actúan modificando el precio de los demás bienes comerciables. En otras palabras, que en nuestros mercados no existe ni un solo bien para el que su «valor de cambio externo» y «su valor de cambio intrínseco» sean idénticos, en el espacio y en el tiempo. No obstante, existe una diferencia sustancial entre

el problema de encontrar un bien cuyo «valor de cambio externo» sea estable y el de encontrar un bien cuyo «valor de cambio intrínseco» sea estable. La dificultad principal de una solución a la primera clase de problema es la de cómo tener en cuenta los factores que influyen en las variaciones propias de todos los demás precios de mercado de los bienes (es decir, las variaciones de sus valores de cambio intrínsecos) porque la solución del último problema está excluida *a priori* ya por el planteamiento del problema mismo. Pero el problema de identificar un bien que tenga un valor de cambio intrínseco constante es incomparablemente más sencillo que el análogo del «valor de cambio externo».

Añádase a esto una circunstancia que es de la máxima importancia sobre todo para la cuestión de la puesta en práctica de la idea anterior. Los factores que influyen en la determinación del precio de las mercancías afecta a estas mismas mercancías en una dirección en parte positiva y en parte negativa. De manera que, de acuerdo con esto, una y otra podrían cancelarse entre sí, en la determinación del precio de la mercancía en cuestión. Los factores determinantes del precio de un bien alteran la relación de intercambio de ese bien respecto a todos los demás (su precio relativo) solo si aquella cancelación no tiene lugar. Por ejemplo, el precio del trigo ni subiría ni bajaría si el aumento de su demanda se ve compensado por un aumento también de su oferta. Esta clase de compensación entre los factores determinantes de un precio hacen posible que la estabilidad del «valor de cambio intrínseco» de un bien especifico no sea teóricamente inconcebible; un «valor de cambio intrínseco estable» de un bien no es algo absolutamente impensable.

Pero me parece que ni siquiera en el plano práctico debe rechazarse *a priori* la búsqueda de un bien de «valor intrínseco» estable. La posibilidad de regular a discreción las

cantidades de ciertos bienes que afluyen al mercado nos ofrece, a su vez, la posibilidad de neutralizar las influencias que, de otro modo, actúan de su propio lado y modifican su relación de cambio con otros bienes. En un mercado libre no existen bienes cuyo «valor de cambio intrínseco» sea invariable; pero existen probablemente bienes cuyo valor de cambio intrínseco no es del todo imposible mantener sin cambios a través de una regulación —con vistas a ese resultado— de las cantidades que afluyen al mercado. Esto vale en particular para aquel objeto de transacción que, en la cuestión que estamos discutiendo, es el primero que hay que tomar en consideración: el dinero, porque la cantidad de dinero en circulación puede regularse por el Estado actuando sobre las emisiones y expandiendo o limitando la actividad de las instituciones monetarias que emiten sustitutos del dinero, sin excluir tampoco la vía de los acuerdos internacionales. Incluso respecto al mercado internacional no parece en absoluto que esté excluida la posibilidad de una regulación del valor de cambio intrínseco del dinero. La idea de un objeto de transacción cuyo «valor intrínseco» permanece —para retomar la metáfora— siempre «al mismo nivel», en modo alguno es, en cuanto tal, contradictoria, y no es la cuadratura económica del círculo cabalmente respecto al dinero, en el que por lo demás esa idea ya hoy se realiza, en parte, incluso ahora, de manera automática.[11] No es impensable tratar de contrarrestar los efectos que pudiera tener el dinero en los precios de los bienes, actuando sobre la cantidad de dinero en circulación y en especial sobre el dinero bancario convertible. De este modo se crea un medio de circulación de valor monetario constante en el sentido aquí explicado.

No es necesario subrayar que la puesta en práctica de esta idea presupondría no solo un adecuado conocimiento estadístico de la situación de hecho que aquí se considera,

sino también una correcta comprensión teórica de las interconexiones entre los procesos de determinación de los precios y las causas determinantes de su variación. Por otra parte, tampoco pueden ignorarse las dificultades y los riesgos prácticos que esto comporta.[12] Opino que las oscilaciones de los precios mundiales de los metales nobles encierran en sí riesgos en todo caso menores que la regulación del valor intrínseco del dinero por parte de los gobiernos, de los agentes sociales y de los partidos políticos. En particular, no pueden desconocerse las dificultades que implicaría la regulación internacional de una materia tan relevante. Creo, de todos modos, que en la búsqueda de un patrón de medida estable —en el sentido precisado antes— del valor de cambio intrínseco de los bienes existe un problema cuya solución teórica depende solo de un avance del conocimiento científico y cuya solución práctica, que la economía mundial podría verse obligada a dar en ciertas circunstancias, no está ligada a presupuestos inalcanzables porque no se trata de fijar criterios absolutos sino solo lo suficientemente exactos a efectos prácticos.

11. *Sobre la cuestión de si determinadas variaciones en el tiempo (o en distintas localidades) de los precios deben atribuirse a causas inherentes al dinero o a los bienes comerciables*

Esta cuestión se ha planteado debido al gran interés práctico que se atribuye a la observación aislada de los movimientos en el «valor de cambio intrínseco» del dinero y su influencia en la formación de los precios monetarios de los bienes, en especial desde que el problema del establecimiento de un patrón estable para los precios relativos de los bienes comerciables (su valor de cambio externo) ha

perdido interés científico. Su solución se ha buscado en el análisis estadístico de los precios, pero sin resultados del todo satisfactorios. Si un estudio estadístico permitiera deducir que todos los precios monetarios de los bienes suben o descienden de manera uniforme en todos los mercados, esto permitiría, con un gran margen de probabilidad próximo a la certeza, afirmar que la variación en la relación de intercambio entre todos los demás bienes y el dinero tiene su origen en este último (¡se trata de un descenso o una subida del valor de cambio externo del dinero!). Pero incluso en este caso, no cabría descartar del todo la posibilidad de que el cambio se debiera a causas que habían operado de manera uniforme sobre todo el resto de los precios de los bienes comerciables y en todos los mercados.

Un desplazamiento de los precios monetarios de los bienes en la misma dirección, incluso aunque no fuera uniforme, permitiría deducir también, con bastante probabilidad, que la variación de los precios de los bienes comerciables es el resultado de causas en parte debidas al dinero y en parte a los bienes, pero no de manera uniforme para todos ellos. Pero incluso en ese caso nos moveríamos siempre en el campo de las probabilidades. A la inversa, la subida o el descenso de los precios monetarios de un solo bien o de un pequeño número de bienes comerciables, con los precios monetarios del resto de los bienes sin variación alguna, permitiría deducir con un gran margen de probabilidad que los factores determinantes de las variaciones en los precios de esos bienes tienen su origen en causas que actúan directamente sobre los mismos y no sobre el resto, aunque incluso en este caso la posibilidad de una explicación en sentido contrario no podría descartarse por completo.

Las conclusiones a las que hasta aquí hemos llegado, u otras análogas, se basan en el principio de que, entre las explicaciones posibles de una variación de los precios de

mercado, la que puede reivindicar el grado de probabilidad relativamente más alto es la explicación que presupone la intervención simultánea en la misma dirección de factores que influyen en la variación de los precios del menor número posible de bienes comerciables. Un aumento generalizado de los precios de mercado, por ejemplo, puede explicarse con una mayor probabilidad por una «disminución del valor del dinero» que por un aumento (no tan fácil de suponer) del valor de cambio intrínseco de todos los bienes comerciables.

Cuanto más la variación de precio de los distintos bienes no es uniforme en su dirección y en su entidad, tanto menos la mera observación de los datos estadísticos permite una conclusión aunque solo relativamente fiable como la anterior. Siendo, en sí misma, solo una conclusión probabilística, fracasa casi completamente en numerosos casos que se presentan a nuestra observación. Preguntarse si una variación de precio observada por nosotros depende de una mutación del valor intrínseco del dinero y no de los distintos bienes, o finalmente de la acción combinada en ambas cosas —lo que equivale a preguntarse si en ese caso concreto, las causas determinantes de la variación del precio están actuando desde el lado del dinero, del de los bienes, o desde ambos— es una cuestión de gran importancia a la que, si se sigue esa vía, no se podrá dar jamás una respuesta absolutamente cierta. En muchos casos, se podrá solo dar una respuesta con cierto grado de probabilidad y, a veces, no se podrá dar respuesta alguna. Y ¿qué decir de la cuestión de la medida de las oscilaciones del valor de cambio intrínseco del dinero y de los distintos bienes comerciables, especialmente en aquellos casos en que la variación del precio es el resultado de una acción combinada de influencias que modifican el precio desde ambos lados? En tales casos, ¿cuánto incide en la variación del

precio el cambio del «valor intrínseco» del dinero y cuánto el cambio del valor intrínseco de los bienes? A esta pregunta y a otras análogas, el procedimiento que examinamos anteriormente no puede dar una respuesta cierta.

Con análogas dificultades, aunque, dada la naturaleza de la cuestión, en la mayor parte de los casos no con el mismo alcance, nos enfrentamos siempre que se adopta ese procedimiento para buscar las causas de las diferencias locales de los precios, especialmente si se trata de comprender en qué medida incide en ellas una diferencia local generalizada del valor de cambio intrínseco del dinero.

12. *Sobre la posibilidad o no de medir el valor de cambio intrínseco del dinero y sus variaciones*

El hecho de que el valor intrínseco de cambio del dinero no sea estable ni esté influido por la diversidad de condiciones de lugar y tiempo ha inducido a intentar medir sus variaciones (y también sus diferencias locales). Que el intento se haya hecho, casi sin excepciones, sobre la base del análisis estadístico de los precios podría inducir a pensar, a primera vista, que no se ha comprendido bien la naturaleza del problema en cuestión. En general, el movimiento de los precios de los bienes es la resultante de causas determinantes que han actuado tanto desde el lado de los bienes como desde el lado del dinero. ¿Cómo podremos entonces identificar, partiendo de las diferencias locales o los movimientos de los precios de los bienes, las diferencias y las variaciones en el valor de cambio intrínseco del dinero, o incluso medirlo sobre esta base? Existe, sin embargo, una posible excepción a la evidente inadmisibilidad de una solución de este problema basada en el análisis estadístico de los precios. Mientras las causas determinantes

de la variación de los precios estén todas del lado de los bienes comerciables, estas actúan en parte en sentido positivo y en parte en sentido negativo, o mejor, para una parte de los bienes en sentido prevalentemente positivo y para la otra parte en sentido prevalentemente negativo (en parte elevando y en parte reduciendo los precios). Y entonces no es en absoluto impensable que en ciertos cálculos sucintos de las variaciones del precio de una multiplicidad de bienes, los efectos positivos y negativos de las causas determinantes de la variación del precio que residen en el lado de los bienes (no importa si en general o sustancialmente) se anulen entre sí; de suerte que en casos de este tipo los cálculos sucintos de las variaciones de precio de todos o de un gran número de bienes nos permiten conocer sustancialmente tan solo la dirección y el alcance de los efectos de las causas que determinan la variación del precio desde el lado del dinero (es decir, la variación del valor de cambio intrínseco del dinero). Todos los intentos por resolver el mencionado problema basándose en la estadística se apoyan en este supuesto.[13]

Sin embargo, este supuesto previo, que los índices de precios de un conjunto de mercancías registren a un tiempo tendencias que aumenten unos y reduzcan otros, de forma que cancelándose entre sí permitan deducir que, de producirse alguna variación, esta forzosamente debe atribuirse al dinero, es tan artificioso y también tan difícil de verificar, que ni siquiera los métodos más sensatos de aplicación de esta idea podrían llevar a resultados plenamente satisfactorios. Todos los métodos que se basan en este supuesto previo para determinar las diferencias inter-locales y las variaciones del valor de cambio intrínseco del dinero son arbitrarios ya en principio y no garantizan certeza alguna.

El problema de una medición de las diferencias inter-locales y de la variación en el valor de cambio intrínseco

del dinero tiene dos objetivos: el de cómo separar las causas que determinan la formación y los movimientos de los precios desde el lado del dinero, de aquellas que actúan desde el lado de los bienes comerciables y, además, establecer la dirección y el alcance de las que influyen desde el lado del dinero. Un problema así es por naturaleza un problema analítico y no se puede resolver recurriendo al análisis estadístico, por esmerado que sea, de las oscilaciones de precios que, en definitiva, son la resultante de causas que determinan la formación del precio desde ambos lados y tampoco exclusivamente mediante inferencias basadas en promedios estadísticos y otras descripciones sucintas de las variaciones de los precios. Una explicación teórica de este problema podría darla solo una investigación que nos permitiera comprender cuáles son las verdaderas causas que determinan la formación y la variación de los precios tanto respecto al dinero como a los bienes y que, al mismo tiempo, nos llevara a descubrir, en sus efectos, la dirección y el alcance de los distintos factores que influyen en ellos. También entonces, desde luego, la respuesta a la pregunta de si, y en qué medida, en un determinado caso, ha habido efectivamente una variación del valor de cambio intrínseco del dinero, dependería esencialmente del conocimiento de las relaciones estadísticas en cuestión. No solo de un minucioso y sistemático análisis estadístico de los precios y de sus variaciones, sino también de un conocimiento de las causas (estadísticamente registrables) de tales variaciones.

Mientras tanto, todo juicio sobre la variación del «valor de cambio intrínseco del dinero» será el resultado de la valoración sin restricciones que se haga de las estadísticas de precios, basada en la visión teórica del momento y nuestro conocimiento de los factores que causan la variación de los precios de los bienes, así como del alcance de esta variación.

Notas del Capítulo 11

1. Obsérvese que el «valor de cambio» en este sentido no es una magnitud unívoca. Esta circunstancia se tiene en cuenta solo en parte en la vida cotidiana, y casi nunca en la teoría a causa de los defectos que dominan hoy en la teoría del precio.

2. El motivo de que la «teoría del dinero como criterio de medida del valor de cambio de los bienes» se base en un fundamento irrealista (ficticio) se debe solamente al hecho de que una serie de teóricos de la economía han ignorado ante todo la circunstancia de que el valor de cambio de los bienes expresado en dinero —su valor monetario— representa tan solo una «relación de cambio» entre los bienes comerciables y el dinero, una relación que por consiguiente no puede manifestarse en un bien individual, y es sobre todo cambiante, no está unívocamente determinada, sino expuesta al juego de los intereses individuales concurrentes en el mercado. Estos teóricos, pues, han concebido el valor de cambio de los bienes como algo inherente a los distintos bienes (tanto a la mercancía como al dinero), como una «cantidad de valor de cambio» contenida en su interior. Y no lo han hecho solo en sentido figurado, sino hablando con toda seriedad de una «capacidad de cambio ínsita en los distintos bienes, y definiendo el acto de valorar los bienes en unidades monetarias como una «medición de esta cantidad de valor de cambio mediante la cantidad ínsita en el dinero o en la unidad monetaria» (como afirma todavía Knies en *Das Geld*, 2.ª ed., 1885, pp. 146 ss.).

3. «El dinero es el que hace posible medir los precios relativos de todas las mercancías y compararlas entre sí, permitiendo a quienes se dedican a los negocios calcular los beneficios de sus ventas» (R. Malthus, *Princ. of P.E.,* 2. ed., 1836, p. 84).

4. E. v. Philippovich, *Grundriß der P. Oek.*, I., § 91, 4, 7.ª ed., 1908, p. 233.

5. Sobre las propuestas para neutralizar las oscilaciones de los precios de las mercancías, véase Jos. Lowe, *The present state of England,* etc., 1822, trad. de L.H. v. Jacob (1823), pp. 445 ss., en particular 486 ss.; G. Poulett Scrope, *Princ. of P.E.*, 1883, cap. XVI, pp. 97 ss., 405 ss., 421 ss.; St. Jevons, *A serious fall in the value of gold*, 1863, en particular caps. II y V; Idem, *Money and the mechanism of Exchange* (1875), en particular cap. XXV de la edición de 1882; H.S. Foxwell, *Irregularity of employment and fluctuations of prices*, 1886, pp. 25 ss., 37 ss.; Alfr. Marshall, «Remedies for fluctuactions of general prices» (*Contempor. Rev.*, 1887, marzo, pp. 355, 368 ss); L. Walras, *Theorie del la monnaie*, 1889 *passim*; Aneurin Williams, «A «fixed value of bullion» standard», *Econ. Journal*, vol. II, 1892, pp. 280 ss.;

véase también J. Nicholson, *A Treatise on money*, 1888, parte I, cap. II., §§ 10-12, y parte II, sección 7.; Idem, *Princ. o. P.E., I.*, 1893, pp. 327, 337 ss. (Sobre algunos interesantes fenómenos de la moneda austro-húngara: B. Földes, *J. f. N. u. St.*, 1882, N.S. IV., pp. 141 ss, 245 ss.). Véase a este respecto la bibliografía relativa al artículo «Preis» en este *Hdw. St.W.* (datos estadísticos sobre el nivel de los precios).

6. Bibliografía relativa al artículo «Preis», cit. – Reseñas periódicas sobre la marcha de los precios al cuidado de Soetber, Conrad, etc., *Conrad's Jahrbücher*, passin, en particular el año 1899, pp. 642 ss.

7. Nada es más común que la costumbre de decir que un patrimonio o un capital se han doblado cuando con el tiempo ha doblado su valor de cambio externo (su «equivalente monetario»). Lo mismo se hace con la renta, así como se habla del aumento o de la disminución del valor de una mercancía según que su «valor de mercado» aumente o disminuya, pero sin tener nunca en cuenta la variación del valor intrínseco del dinero (véase. A. Marshall, *Principles of Economcs*, 3.ª ed., 1895, pp. 678 ss.).

8. Véase también Jenofonte, *De Vectigalib. Atheniens.* 4.

9. «Je trouve, que la charté que nous voyons, viens quasi pour quatre o cinq causes. La principale et presque seule (que personne iusques icy n'a touchée) est l'abondance d'or et d'argent, qui est aujourd'huy en ce royaume plus grande, qu'elle n'a esté il y a quatre cens ans. La principale cause (de la charté), en quelque lieu que ce soit, est l'abondance de ce qui donne estimation et prix aux choses.» (*Discours de Jean Bodin sur le rehaussement et diminution des monnayes,* París, en Jaques du Pays, 1578, 4.º fol. ss., en la trad. latina de Herm. Conring: *Joh. Bodini respons. ad paradoxa Malestretti de caritate rerum*, Helmstadt 1671, pp. 11. ss.. Pero véase ya Aristotele (*Ética a Nicómaco*, V., 5.) «En realidad también el dinero está sujeto a cambio, ya que no siempre tiene el mismo valor, sino que tiende a ser más variable que cualquier otra cosa.»

10. «No ha habido en la Economía Política otra fuente de error más fecunda que la de diferenciar entre el poder de compra general y el que deriva de causas intrínsecas a los propios bienes y es de la mayor importancia práctica saber cuándo el aumento o disminución del valor de una mercancía se debe a la mercancía misma con independencia de lo que suceda a las demás» (R. Malthus, *Princ. of P.E.*, 2.ª ed., 1836, p. 60).

11. (N. del T.). Véase la introducción para despejar las dudas que pueda suscitar esta tajante afirmación del autor.

12. S.W. Bagehot, «A new standard of value», *Economist,* nov. 1875, y de nuevo en *Econ. Journal*, II, 1892, pp. 472 ss. R. Giffen, «Fancy monetary standards», *Economic Jour.,* pp. 463 ss.). – A los no pocos estudiosos de la teoría monetaria que sitúan el punto culminante del perfeccionamiento

y de la evolución del dinero en el actual sistema monetario de los países que adoptan el régimen del patrón oro puro – en el que el Estado, por lo que respecta a la moneda corriente (es decir la base de todo el sistema monetario) se limita a ser sustancialmente el director técnico de la Casa de la Moneda Nacional –, es oportuno observar que también esta forma de sistema monetario, aun reconociendo sus ventajas tanto para la economía nacional en general como para determinados estratos de la población, puede verse solo como fase en la evolución del dinero y está lejos de ser de importancia absoluta.

13. Un intento de verificar las variaciones del «valor intrínseco» del dinero yendo más allá de los métodos tradicionales es el emprendido por W. Lexis. Se basa sustancialmente en la observación de que los precios cuantitativos (el valor de mercado de las cantidades consumidas) muestran una particular estabilidad tanto en las unidades económicas individuales como en el conjunto de la economía nacional. Si, como nos dice la experiencia, como consecuencia de la disminución del precio de una mercancía la cantidad de su consumo aumenta, mientras que disminuye si ese precio aumenta, la variación de los distintos precios resulta en parte nivelada en los mencionados precios cuantitativos; además la renta ahorrada gracias a la disminución del precio de una de las mercancías se emplea en el consumo de otros bienes, de modo que también por este motivo el precio total de las cantidades de las diversas mercancías consumidas en una economía nacional, según el cambio de las necesidades en los distintos periodos sometidos a observación, muestra en proporción una estabilidad mayor que la media de los precios individuales de las mismas mercancías. A esto contribuye también la elasticidad de circulación de los medios de pago. Sobre la utilización de estas observaciones para verificar las variaciones del valor intrínseco del dinero, véase W. Lexis, «Über gewisse Wertgesammtheiten und deren Beziehung zum Geldwert», *Tübinger Zeitschrift f. d. ges. Staatsw.*, vol. 44, 1888, pp. 225 ss. Véase también Nasse-Lexis en el *Schönbergs Handbuch*, 4.ª ed. 1896, 1, vol., pp. 32 ss.

12. *El concepto de dinero tal como resulta de sus funciones*

La esencia y el concepto del dinero están determinados por su especial posición dentro de la economía nacional, por sus funciones en el comercio de los bienes. Ni el material con el que se fabrica el dinero, con sus propiedades técnicas, ni su forma externa, ni siquiera la mera voluntad de los soberanos, ninguna de estas circunstancias nos dicen algo acerca de la naturaleza del dinero. En cambio, un bien de cualquier clase —una mercancía que habitualmente se usa para el consumo o para la producción, una materia prima o un producto acabado, un metal que se puede pesar con la balanza o un documento capaz de circular— se convierte en dinero tan pronto y en la medida en que asume efectivamente, en el tráfico de los bienes de una nación, la función de intermediario de uso general (o, si se quiere, las funciones que de ello se derivan) y por tanto ocupa aquella particular posición en el comercio y en la economía general de la nación, en virtud de la cual se presenta como un objeto de transacción que hace de intermediario en el intercambio de bienes, en oposición a todos los demás objetos de transacción en cuyo intercambio interviene como intermediario.

Esto significa que para el concepto general de dinero no es esencial que un bien comerciable cumpla las mencionadas funciones de manera más o menos perfecta o insuficiente. Si, como aquí se ha supuesto, las cumple de manera

general, es dinero —dinero que funciona bien o mal, de manera sana o enfermiza, pero dinero al fin y al cabo tanto en uno como en otro caso. Los *asignados* y los *mandatos* del gobierno francés, los *billetes de banco*, las *letras amortizables* y las *letras del Tesoro* del gobierno austriaco del siglo XVIII y principios del XIX, eran seguramente, en los últimos periodos en que estuvieron en circulación, dinero que funcionaba mal, y que sobre todo circulaba gracias al abuso del privilegio de emisión de billetes de banco y la autoridad legal; pero mientras cumplían efectivamente, en el comercio diario, aquellas funciones a que anteriormente nos referíamos, esos títulos eran, sin duda alguna, dinero.

Del mismo modo, también es irrelevante, para el concepto general del dinero, que un bien comerciable haya llegado a desempeñar esas funciones de una manera espontánea o mediante alguna forma de coacción. Que haya surgido espontáneamente o haya sido creado e influido en su evolución por el Estado, que en particular se haya formado y perfeccionado (o también corrompido) de manera espontanea o por intervención estatal, en ambos casos solo es dinero en la medida en que desempeña efectivamente la función de intermediario general de las transacciones de los bienes y capitales (o las funciones que de ella se derivan). En esto es semejante al derecho, sea este derecho consuetudinario o positivo promulgado, es derecho, pertenece al concepto general del derecho.

Por las mismas razones, un bien comerciable se convierte en dinero no en sentido general y abstracto, sino siempre y solo dentro de aquellos límites de lugar y tiempo en que asume efectivamente las funciones a que nos estamos refiriendo. Lo que es dinero para un pueblo no lo es necesariamente para otros pueblos, y lo que en un tiempo fue dinero para un pueblo hoy es, con frecuencia, un bien como muchos otros de los que se negocian en el mercado. Mejor

dicho, la experiencia enseña que, en circunstancias determinadas, algunos bienes hacen de dinero solo dentro de ciertos estratos de la población de un país, e incluso solo en ciertos actos de comercio, mientras que en otros estratos y en otros actos son otros los bienes que actúan como dinero; es decir, que desempeñan las funciones de intermediarios en los intercambios de uso general (en este sentido estricto), de criterio de medida del valor, etc. En otras palabras, son dinero.

Pero ni la idea de que no es la naturaleza técnica de un bien o ciertas influencias externas en sí mismas, sino las funciones efectivamente desarrolladas en las transacciones, las que hacen que se convierta en dinero desde el punto de vista estrictamente económico, ni el conocimiento, por muy exacto que sea, de las funciones que el dinero cubre, es suficiente para comprender su esencia. De esta esencia del dinero tendríamos solo una noción bastante estrecha si nos limitáramos a captar sus funciones en su yuxtaposición externa y no en sus relaciones internas y, sobre todo, en su conexión genética; y si en particular no nos preocupáramos de distinguir sus funciones originarias de las meramente derivadas, las esenciales de las puramente accidentales. Todas las definiciones de dinero que no hacen otra cosa que enumerar, una tras otra, las funciones externas y modalidades de uso del propio dinero, o una situación arbitraria de las mismas tomada de la observación de los tráficos comerciales de los pueblos de la civilización moderna, desconocen el problema del desarrollo conceptual del dinero y merecen ser consideradas inexactas y antihistóricas, ya que se limitan a la observación de sus manifestaciones más modernas.

La función originaria (primaria) del dinero, común a todas sus manifestaciones y fases evolutivas, es la de intermediario de uso general en el intercambio. Ya de por sí esta

función confiere a un bien comerciable una posición singular, excepcional en la circulación de los bienes y en la economía global de una nación. Una posición de intermediario en el intercambio de los bienes que le separa de los demás bienes que se negocian en el mercado, cuyo intercambio media, y marca aquella diferencia específica y evidente entre él y todos los demás bienes que, en el lenguaje popular, se indica por la contraposición entre dinero y mercancía (o, más exactamente, entre el intermediario del intercambio y la mercancía).

Esta función del dinero, que es la originaria, no es sin embargo la única, a medida que se va desarrollando el comercio de los bienes. Precisamente, aquellos bienes comerciables que se han convertido en medios de intercambio de uso general tienden a asumir —en parte como consecuencia necesaria de su función de medio de cambio, en parte accidentalmente— también una serie de funciones diferentes en la economía nacional. Tan pronto como todos o casi todos los precios pasan a ser precios monetarios, los bienes se valoran por su precio de mercado que son precios expresados en dinero, y por tanto la función del dinero como «indicador del precio y medida del valor de cambio» (véase *supra*, pp. 167 y 173 y ss.) es su consecuencia lógica. Tampoco la circunstancia de que, con el desarrollo de la economía monetaria, precisamente los medios de cambio de uso general se empleen cada vez más para llevar a cabo prestaciones unilaterales y sustitutivas, atesoramiento, etc., es en absoluto casual, sino una consecuencia esencial de la función del dinero como medio de cambio de uso general. Un bien comerciable que hace de intermediario en el intercambio no se convierte en dinero solo porque cumple estas funciones derivadas. Mejor dicho, tanto estas como los diversos modos de utilizarlo son simplemente una configuración histórica del dinero,

manifestaciones de su evolución, no hechos constitutivos de su génesis.

No hay que olvidar esta circunstancia en la evolución del concepto de dinero. Es contrario a todo principio de corrección lógica incluir en el concepto general de un fenómeno las manifestaciones consecutivas del mismo, y por tanto incluir, junto a las características esenciales de un fenómeno, las derivadas que solo pueden encontrarse en su evolución. Es este un error de definición, incluso en el supuesto de que los fenómenos consecutivos deriven necesariamente del fenómeno cuya esencia debemos definir; tanto más cuando están ligados al fenómeno en cuestión con una cierta regularidad, cuando no de una manera accidental, o bien se trata de desarrollos artificiales, tal vez de origen estatal. Y es un error que cometen aquellos economistas que, de la circunstancia de que unos bienes han llegado a convertirse en medios de cambio de uso general derivan también otras funciones que el dinero cubre en la economía, una vez que ha alcanzado su forma históricamente más elaborada y las incorporan al concepto general de dinero, enumerándolas mecánicamente una tras otra, todas ellas o algunas seleccionadas arbitrariamente.[1]

Lo que distingue al dinero de todos los demás bienes del mercado y por tanto determina su concepto general, la característica distintiva que podemos observar en todas sus manifestaciones y fases evolutivas del dinero, pero no en otros bienes comerciables, es su función de intermediario de uso general en el intercambio de bienes. Todas las demás características que podemos observar solo en determinadas manifestaciones o en ciertos estadios de la civilización (las funciones derivadas de su función de intermediario) son tan solo expresiones de su evolución y de sus posteriores articulaciones en formas específicas (y por

tanto accidentales), pero que no son inherentes a su concepto general, al concepto que define su esencia.[2]

Solamente el hecho de que la función del dinero como «patrón del valor de cambio» y medida del precio evoluciona por necesidad desde la función original del dinero como intermediario en el mercado de bienes y por tanto aparece allí donde lo hacen los medios de cambio y que esas dos funciones se influyen también la una a la otra en su desarrollo y aparición de muchas maneras, se puede decir que están correlacionadas y esto explica, y en alguna medida también justifica, la acostumbrada identificación conceptual del dinero como medio de cambio de uso general y patrón de valor de los bienes (o, si se quiere y de forma más precisa, como el intermediario general en las transacciones de las mercancías y el capital e indicador del valor de los bienes).[3]

La inclusión de la función de «medio general de pago» en la definición del dinero es fruto de un malentendido (véase *supra*, p. 152). Aunque la inclusión de algunas de las funciones y usos meramente accidentales del dinero deban ser evitadas al definir su concepto, su exposición tiene su lugar sistemático apropiado dentro del análisis del proceso de evolución que experimenta el dinero.

Notas del Capítulo 12

1. La falta de consideración de tales hechos ha sido causa de toda una serie de errores. Mucho antes de que el desarrollo y la creciente complejidad del intercambio de bienes llevara a la aparición de medios de cambio de uso general; mejor dicho, incluso antes de que surgiera en las comunidades humanas el fenómeno mismo del intercambio de bienes, existían ya formas de prestaciones unilaterales de diverso tipo (regalos, tributos, multas patrimoniales, resarcimientos de daños, etc.), y también formas de atesoramiento; tampoco faltaban en algunos casos burdos procedimientos para valorar los bienes en razón de otros bienes (obviamente, no en razón de su

valor de cambio, sino de su valor de uso para el sujeto económico) (véase *supra*, p. 143). Se trata de procedimientos económicos que en los pueblos de civilización económica avanzada como la actual son, al menos en parte, inconcebibles sin el empleo del dinero o, en todo caso, sin una referencia al mismo – procedimientos a los que de todos modos hoy estamos acostumbrados a vincular con el empleo de dinero, mientras que en los periodos más antiguos de la evolución de la civilización tenían un carácter de puro trueque, eran fenómenos no de la economía monetaria, sino de la economía de trueque. Si se conciben las funciones del dinero no en su auténtica conexión genética, sino simplemente en su coordinación mecánica, entonces se está ya a un paso de la idea de entender como dinero los bienes que en el periodo de la economía de trueque (es decir, en una fase evolutiva de la economía de una sociedad en la que, en rigor, no se puede todavía hablar de «dinero») se utilizaban, o si se quiere, eran preferidos para fines para los que actualmente sirve casi exclusivamente el empleo del dinero. Es este el error que efectivamente encontramos con bastante frecuencia tanto en los economistas como en los historiadores. (Es un error manifiesto, por ejemplo, a partir de la circunstancia de que en el pasado ciertos bienes se empleaban para pagar *in natura* tributos económicos, multas patrimoniales, etc., o que se procedía a estimarlos y valorarlos en un contexto de economía de trueque, para deducir de esta circunstancia el carácter de dinero de tales bienes en los periodos en cuestión).

2. Hay una circunstancia importante que merece nuestra particular atención para intentar establecer no la naturaleza del dinero, sino el modo en que se ha formado su concepto popular y en parte también su concepto científico. En los comienzos del comercio, especialmente cuando la división del trabajo estaba poco desarrollada, aquella parte de un bien que el individuo destina al intercambio económico no está cuantitativamente y mucho menos individualmente separada de manera neta de la parte reservada para su uso personal, sino que viene influenciada por cambios de las necesidades y de la situación del mercado. Esto se aplica también, evidentemente, en los albores de la aparición del dinero a aquellos bienes que acabarían convirtiéndose luego en medios de cambio de uso general. Una rígida separación entre la reserva de bienes que sirven como intermediarios del cambio y los bienes de consumo, por una parte, y los demás bienes destinados al mercado, por otra, llega a manifestarse en las economías individuales solo cuando su creciente dependencia del mercado suscita la necesidad de tener especiales reservas de medios de cambio, pero especialmente cuando se convierten en medios de cambio de uso general ciertos bienes de los que numerosos sujetos económicos no tienen necesidad inmediata, y la necesidad de cambiarlos induce a darles una particular forma que

facilita el intercambio de bienes. Solo a través de este proceso la antítesis intrínseca (económica) entre el dinero y los demás bienes que se ofrecen en el mercado a cambio de dinero, esto acaba manifestándose también externamente en la economía de la persona. La evolución del concepto de dinero en los diversos pueblos nos ofrece una prueba notable de la gran importancia que ha tenido esta circunstancia sobre todo para la formación de la concepción popular del dinero (véase *supra*, p. 93).

3. También Wagner (*Theor. Sozialökonomie*, II. Sez., 2, vol.: *Geld und Geldwesen*, p. 116 ss.) indica como secundarias (derivadas) aquellas funciones del dinero que pueden observarse junto a la función de medio de cambio y medida del valor (del precio); sin embargo, sigue firmemente aferrado a la idea de que la función del dinero como medida del valor (del precio), así como la de medio de cambio, es una «función primaria o (?) principal». Pero hay que tener presente que tanto las funciones del dinero como «medida del valor» como la muy distinta de medida del precio (indicador del precio) presuponen ya necesariamente el fenómeno del precio monetario; mejor dicho, en su forma más desarrollada, presuponen ya la función del dinero como intermediario del intercambio (véase al respecto *supra*, los caps. X y XI, *Introducción*), y por consiguiente deben definirse como funciones derivadas del dinero, no primarias o principales.

13. *La hipótesis según la cual el curso forzoso es inherente al concepto de dinero y constituye simplemente un perfeccionamiento del mismo*

a) *Desde el punto de vista jurídico*

La justificación que dan los juristas de la doctrina según la cual el curso forzoso es parte integrante del «concepto de dinero en sentido jurídico» —de suerte que deberían considerarse «dinero» o «dinero perfecto en sentido jurídico» solo aquellos medios de circulación a los que el Estado ha conferido el curso forzoso— es la siguiente: «Todo ordenamiento tiene necesidad de normas que establezcan cual debe ser el medio legal de pago; es decir, lo que el acreedor está obligado a aceptar a título de liquidación de una deuda monetaria o de una obligación cualquiera, así como las consecuencias que conlleva la no aceptación del pago y el daño que esto provoca. El concepto de dinero se extrae, en último término, de esta clase de consideraciones. Dinero perfecto es, precisamente, solo aquel al que la ley o el derecho consuetudinario han atribuido esa cualidad de medio legal de pago.»[1]

Hay que reconocer sin ambages la absoluta necesidad práctica que tiene la administración de justicia —en el caso de rechazo de deudas monetarias— de decidir no solo sobre la cantidad de dinero que hay que dar al querellante, sino en ciertas circunstancias (cuando la materia es dudosa

o controvertida) también sobre el tipo de medio de pago, y con ello también la necesidad, por su parte, de basar la propia decisión sobre un fundamento legal que excluya (en los límites de lo posible) una arbitraria valoración discrecional del juez. Sin embargo, me parece que la argumentación que acabamos de exponer va demasiado lejos, incluso desde el punto de vista de los propios juristas, ya que hace surgir la necesidad del curso forzoso del dinero, en general, de una exigencia particular que se impone solo en determinados casos.

Allí donde circule un medio de cambio empleado por todos los habitantes de un país (es decir, un intermediario de uso general en el mercado de mercancías y de capitales), las deudas en dinero se suelen contratar en moneda corriente, con independencia de que el sistema monetario de ese país sea resultado de una evolución espontánea o bien de una regulación estatal. En todos los países en que el sistema monetario ha penetrado en las costumbres diarias de la población, normalmente el contenido de la obligación está constituido, de manera explícita o tácitamente convenida, por el pago de cantidades de dinero en moneda corriente. Por lo tanto, esta última suele convertirse, incluso sin curso forzoso, en medio de pago en sentido jurídico que el acreedor debe aceptar porque corresponde al sentido explícita o tácitamente pactado de la obligación; de otro modo, sufre las consecuencias del incumplimiento en la aceptación. Por tanto, en el caso anterior, que podemos definir como normal, el medio de pago de uso general, el dinero usado a diario, no se convierte en medio de pago solo en virtud de haber sido declarado «de curso forzoso».

Esto vale sobre todo cuando en un país se aplica generalmente un solo tipo de dinero. Pero incluso en el caso en que circularan al mismo tiempo diversos tipos de dinero que los contratantes valoran de distinto modo —por un interés

particular en cada caso concreto, o bien por causas económicas generales— entonces será el uso comercial o, si es el caso, el acuerdo específico entre las partes sobre el medio de pago preferido (por ejemplo, 1.000 táleros pagaderos en parte en táleros, en parte en 30 piezas de una libra de plata fina, etc.) el que suministre al juez una base jurídica segura para decidir legalmente, no solo acerca de la cantidad, sino también sobre el medio de pago que hay que adoptar. La necesidad del curso forzoso, si no ya una necesidad absoluta como parece deducirse de la referida argumentación, sostenida efectivamente también por la mayoría de los economistas, no existe, en realidad, ni siquiera en el último caso mencionado.

Lo que se desprende efectivamente de la anterior argumentación no es la necesidad de un curso forzoso general del dinero en principio, sino algo totalmente distinto, esto es, la necesidad de tener en circulación un tipo uniforme de moneda nacional (un intermediario de uso general en las transacciones de los bienes y los capitales que sea uniforme), que facilite de manera sustancial las transacciones, liberándolas de tantas onerosas complicaciones y de tanta inseguridad en materia de deudas monetarias. Todas ellas son ventajas que ayudan no solo a los mercados, sino a la propia actividad judicial. Pero si el objetivo principal es facilitar las transacciones, lo importante no es ciertamente una indiscriminada declaración de curso forzoso, impuesta en principio por el Estado, sino, como ya subrayé anteriormente (véase *supra*, p. 137), un sistema de normas estatales de las que forme parte, en caso de que se sienta la necesidad de ello en ciertos casos concretos, también la aceptación forzosa de determinados tipos de dinero. De este modo, el curso forzoso es una medida sustancialmente excepcional desde el punto de vista jurídico; pero no pertenece al concepto general de dinero.

En semejante malentendido se basa también la opinión, muy extendida entre los juristas y los economistas, según la cual el dinero sería simplemente perfeccionado por el curso forzoso, o mejor, «completado en su concepto». Cuando el Estado confiere el curso forzoso a uno o más tipos particulares de moneda (y por tanto obliga por ley al acreedor a aceptarla a su valor nominal para extinguir las deudas monetarias) sin duda perfecciona —desde el punto de vista jurídico— este tipo de moneda en su cualidad de medio de pago. Los *asignados*, los *mandatos* de la Revolución francesa, cuyo curso forzoso estaba apoyado por la guillotina y una serie de medidas legislativas destinadas a desbaratar cualquier intento de los acreedores de evitar los efectos del curso forzoso, desde el punto de vista de la administración de justicia y quizás también desde el de los deudores que cumplían de esa forma legalmente con la obligación contraída, eran, sin duda, un medio ideal de pago. Pero ¿se puede decir acaso que eran el dinero ideal? Esta no es una cuestión jurídica sino económica, a la que la historia del dinero ya ha dado una respuesta. Y por ella sabemos que estos «medios de pago legales» tan excelentes a los ojos del sistema judicial y de los deudores, y a pesar de todas las leyes y reglamentos impuestos por el Estado, al final dejan de ser, por razones de su propia utilidad, intermediarios en las transacciones, medios de cambio de uso general (moneda corriente); en una palabra, dejan de ser dinero en el sentido económico del término.

El curso forzoso es una medida que en la mayoría de los casos tiene como objetivo imponer al mercado o mantener en circulación —contra la voluntad de la población y con abuso de la autoridad legal— formas enfermizas (y por tanto excepcionales) de medios de circulación generales basados en el abuso de la prerrogativa de acuñar moneda o imprimir billetes. Pero entonces es imposible que puedan

ser conceptuados como dinero, un dinero que al Estado no le corresponde otra función que la de conservarlo y perfeccionarlo de un modo más completo.

Sostener que el curso forzoso es un postulado necesario y general de la eficacia jurídica de un medio de pago significa generalizar sin medida, incluso si se considera el sistema monetario desde un punto de vista jurídico, la que en ciertos casos es una exigencia efectiva de los mercados y de la administración de la justicia. Pero el error mayor es afirmar (confundiendo el concepto de dinero con el de medio legal de pago) que el curso forzoso es un atributo general del dinero (o sea del concepto de dinero que incluye todas sus manifestaciones y fases evolutivas) e incluso del dinero perfecto que al Estado solo compete perfeccionar, no degradar.

Este error solo es explicable si se tiene presente la circunstancia de que en la jurisprudencia el objeto de investigación no es el concepto de dinero en todas sus manifestaciones y fases evolutivas; es decir, el concepto general empírico del dinero, en el sentido económico del término. Lo que interesa a los juristas no es el fenómeno del dinero en cuanto tal, sino especialmente el dinero tal como se ha desarrollado y ha sido ya influido en varias formas y regulado por el Estado en los países más civilizados y desarrollados de nuestro tiempo, o, en la mayoría de las veces, en el país concreto cuyo derecho tienen que interpretar o aplicar. El concepto histórico-empírico de dinero en cambio (el concepto de dinero en el sentido de la teoría económica) es ajeno al interés de los juristas y, como es evidente, también a sus investigaciones sobre la materia. No es la naturaleza del dinero lo que prima en los estudios y el análisis de los juristas, sino los requisitos de un medio de pago apropiado a las exigencias de la administración de justicia y, si se quiere, simplemente las normas legislativas que se

refieren al sistema de pago actualmente en vigor en un determinado país. Esto es el interés que prevalece sobre todo lo demás en las investigaciones de los juristas sobre el «concepto de dinero».

Estas concepciones de los juristas relativas a la naturaleza de un medio de pago que resulta apropiado a los objetivos que persigue la administración de justicia —que derivan en parte de la consideración de una determinada fase evolutiva del sistema monetario de un país y de las normas legales relativas a su sistema monetario y de pagos y, en parte, de los postulados prácticos de la actividad judicial—, o las generalizaciones claramente desmesuradas (incluso a este respecto) de algunos juristas, no pueden ser las que determinen la investigación teórica de los economistas sobre el concepto histórico-empírico general de dinero, que comprende todas sus manifestaciones y fases evolutivas.

Rechazable en más de un aspecto me parece también la gran importancia que en los estudios sobre esta cuestión se atribuye a la circunstancia de que el dinero es el «medio legal de pago» en las prestaciones sustitutivas, «y por tanto, en último término, el medio de pago de todas las obligaciones».[2] No es exacto decir que el dinero es, en último término, el medio de pago de todas las obligaciones, ya que, por lo menos en los sistemas jurídicos modernos, la extinción material de las obligaciones puede obtenerse legalmente también cuando el contenido de la obligación no es el dinero sino otro tipo de cosas.[3] El hecho de pagar al acreedor (en su propio interés), en sustitución de una prestación de otro modo imposible o inexigible, una cantidad de dinero «equivalente» a la no prestación, y por tanto la forma de resarcimiento más conveniente para el derechohabiente (véase *supra*, p. 145); pues bien, solo por un obstinado prejuicio puede interpretarse como una compulsión

ejercida sobre él para inducirle a aceptar la cantidad de dinero que se le concede de forma subsidiaria, y ver luego en todo esto un argumento a favor de la idea de que el curso forzoso es parte integrante del concepto de dinero en sentido jurídico. Esto llevaría a la consecuencia de que, en rigor, el dinero no tendría curso forzoso (y correlativamente no habría compulsión ejercida sobre el acreedor) solo si el acreedor, en el caso mencionado, no recibiera resarcimiento alguno o recibiera un resarcimiento que él considera menos conveniente que el que se le ofrece bajo la forma de una cantidad de dinero.

b) *Desde el punto de vista económico*

En el desarrollo histórico de la economía el dinero, como cosa distinta de los demás bienes negociados, hace su aparición tan pronto como uno de ellos llega a ser utilizado de manera general como intermediario en los intercambios de bienes, estableciendo así en los mercados de un país una contraposición entre los bienes que cubren esta función y todos los demás (o, si se quiere, entre el dinero y el resto de los bienes que se ofrecen a la venta a cambio de dinero). Si a esta singular posición de intermediario que el dinero toma en el ámbito de los bienes comerciables se añade también la circunstancia no indiferente de que en las economías individuales se le separa incluso exteriormente de todos los demás bienes y adquiere una particular forma comercial que le distingue de estos —tal como está implícito normalmente en la evolución del sistema monetario incluso sin influencia del Estado— entonces creo que se precisa de una buena dosis de prevención para sostener que en una situación como esta no existe aún el dinero, y que este aparece solo cuando el Estado impone el curso forzoso.

Solo el error, muy extendido en buena parte de los juristas y especialmente también entre los economistas, para los que el curso forzoso del dinero sería un presupuesto absoluto de la actividad judicial en todos los casos controvertidos de deudas pecuniarias, y no solamente en algunos de ellos que exigen una regulación particular, solo este error, repito, ha podido dar a esta errónea doctrina la gran popularidad de que aún goza en algunos ambientes académicos, seguramente en perjuicio de una concepción natural del dinero. Baste pensar en lo innatural que es, en cambio, por poner solo un ejemplo, una concepción que niega el carácter de dinero a los billetes de un banco solvente, reembolsables en todo momento y aceptados de buena gana por cualquiera, no solo en las transacciones al contado, sino en todo tipo de pagos, y reconocer a continuación como dinero, los billetes de este mismo banco en caso de que haya quebrado y haya sido autorizado su curso forzoso, considerándolo así un «dinero perfecto», completado en su concepto.

La misma opinión de que el dinero, gracias al curso forzoso, alcanzaría simplemente una forma perfecta que le favorecería, en esta genérica formulación, debe ser resueltamente rechazada desde el punto de vista estrictamente económico. Una amplísima experiencia nos ha enseñado que el sistema monetario de un país en su conjunto —por tanto prescindiendo de casos excepcionales que exigen una regulación especial precisamente por su carácter especifico (véase *supra*, pp. 177 y ss.)— es tanto más perfecto cuanto menos necesidad tiene del curso forzoso. En los principales casos aquí considerados, el curso forzoso, a menos que no tenga un significado puramente jurídico formal, es, en realidad, una compulsión legal que se ejerce sobre los titulares de una obligación, a aceptar como pago de las deudas pecuniarias (y a veces también de otra

clase), clases de dinero que no corresponden al contenido de la obligación expresa o tácitamente acordada, o bien a imponerle un valor que no corresponde a su valor de mercado. Sus efectos se manifiestan principalmente en los billetes de banco y en los títulos del Estado, que están devaluados respecto a la moneda metálica nacional; en la emisión excesiva de monedas divisionarias, e incluso en las monedas corrientes que se han depreciado en el mercado libre. El curso forzoso, en estos casos, es un medio para imponer al mercado o para mantener forzosamente en circulación, con un abuso de la autoridad legal, clases de dinero que se han vuelto enfermizas, precisamente por el abuso de la prerrogativa de acuñar moneda y emitir papel moneda; y en la mayoría de los casos es una medida que sirve sencillamente para apoyar aquellas acciones de gobierno que llevan a la degradación del sistema monetario.

En estos casos, el objetivo del curso forzoso no es ciertamente crear o promover el nacimiento y desarrollo de un sistema unitario que funcione normalmente, sino imponer al mercado ciertas clases de dinero de un valor ficticio superior a su valor real (sacrificando así los fines de un sistema monetario y casi siempre incluso la estabilidad de las relaciones jurídicas). La opinión de que, en estos casos de curso forzoso nada excepcionales sino normales, el sistema monetario de un país es perfeccionado y hasta «perfeccionado en su concepto», es sin más insostenible.

Si nos fijamos solo en aquellos casos más evidentes que se imponen a la atención de la gente, se podría efectivamente sostener que el curso forzoso, lejos de ser un perfeccionamiento del dinero, significa más bien lo contrario, y que el sistema monetario de un país es tanto más perfecto y sano cuanto menos afectado esté por el fenómeno del curso forzoso, o en otros términos: en la medida en que una

moneda nacional mantiene su valor no necesita para nada ser declarada de curso legal forzoso. Y lo mismo vale para los billetes de banco y los títulos del Estado que circulan en paralelo con la moneda nacional (dado el seguro carácter redimible de los primeros y la emisión rigurosamente limitada de los segundos). Como norma, las clases de dinero anteriores que constituyen el núcleo principal de la circulación monetaria en la mayoría de los países son, en realidad, el auténtico dinero perfecto que es aceptado libremente y sin coacción alguna por todos como forma de pago de las obligaciones.

Pero querer deducir de esto que el curso forzoso debe condenarse absolutamente y que el Estado no debe intervenir en el sistema monetario o debe hacerlo solo como órgano al servicio de las personas es un error, al igual que la opinión de que el curso forzoso es parte integrante del concepto de dinero y que supone su perfeccionamiento.

En efecto, si uno considera no solo los casos principales en los que el dinero circula legalmente como cosa habitual, sino también las complicaciones que se presentan, a veces, en el sistema monetario de un país, entonces puede llegar a resultar que en ciertos casos las exigencias del intercambio hagan que se considere admisible y ocasionalmente incluso indispensable la intervención del Estado y pueda declararse que determinadas clases de dinero sean aceptadas forzosamente en cumplimiento de las obligaciones contraídas.

Ya subrayé antes, al hablar de la influencia del Estado en el sistema monetario, una serie de casos en los que la intervención estatal, en el sentido señalado, resulta necesaria y hasta justificada por el interés de un mercado libre y sin trabas (véase *supra*, p. 135). Rechazar, en principio, el curso forzoso ante ciertos obstáculos a una organización más funcional del sistema monetario que sin él no

podrían ser superados, o lo serían solo al precio de sacrificios incomparablemente mayores, seria igualmente un error.

Pero tampoco en estos casos debe olvidarse que la coacción estatal sobre el mercado nunca puede ser un fin en sí misma. Toda coacción es en sí un mal; solo puede considerarse legítimo ejercerla si sirve para evitar o mitigar un mal mayor, es decir, si resulta prevalente la utilidad de eliminar ciertas resistencias enraizadas en las costumbres o en los prejuicios de la gente, en orden a fomentar una mejor organización de los intercambios. Esto vale en particular también para el curso forzoso del dinero. No hay duda de que también este es, en sí mismo, un mal, pero en toda una serie de casos está compensado por las ventajas que por él se obtienen. Rechazar, en principio, el curso forzoso sigue siendo un error, al igual que invocarlo en principio, si bien en el primer caso me parece un error menos grave. En efecto, si a los adversarios *a priori* del curso forzoso se les puede justamente objetar que elevan a regla sin excepciones la que en cambio no pasa de ser una regla práctica de política económica (infringida a menudo por excepciones justificadas), a los defensores *a priori* del curso forzoso se les puede objetar que elevan a regla universal una medida que resulta útil y necesaria solo en casos excepcionales; mejor dicho, la convierten en ley sin excepciones en el momento mismo en que incluyen el curso forzoso en el concepto de dinero.

Notas del Capítulo 13

1. R. Koch, en Endemann, *Handb. d. deutsch. Handelsrechts*, 1882, II, p. 115; véase al respecto L. Goldschmidt, *Handb. d. Handelsr.*, 1868, II., 1 sec., pp. 1069 y 1079, nota 28; Idem, *System d. Handelsr*, 1889, p. 126: G. Hartmann, *Über d. rechtl. Begriff des Geldes* etc., 1868, pp. 12 ss.; Denburg,

Pandekt. III Libro, § 26; Idem, *Lehrb. d. preuß. Privatrechts*, 5. A., (1897) II, § 32. – Restricciones a la mencionada concepción en Goldschmidt, *op. cit.* pp. 1069 ss.; en Koch, *op. cit.* p. 115; en F. Regelsber , *Pandekt.* I., § 104, nota 4.

2. Es característico, para el desarrollo de las ideas económicas del siglo XIX que, casi sin excepción, fundamentalmente los escritores liberal-manchesterianos de la primera mitad del siglo considerasen el curso legal forzoso un síntoma de la corrupción del dinero (una circunstancia que repercute también sobre la teoría monetaria de los juristas); aunque los economistas de la segunda mitad del siglo —influidos por los juristas— tienden a ver en ello el atributo del dinero perfecto.

3. El § 883 (nueva enumeración), 1. Apartado, del Código de procedimiento civil alemán, reza así: «Si el deudor debe a alguien un bien mueble o una cantidad determinada de bienes muebles, estos serán embargados por el juez y entregados al acreedor.» El § 884: «Si el deudor debe una determinada cantidad de bienes fungibles o de títulos-valores, se aplica la correspondiente norma del § 883, 1 apartado.» Análogas son las disposiciones del § 346 de la Ley austriaca que regula la ejecución judicial de deudas (véase von Schrutka, *Zeitschr, f. deutsch. Zivilproz.* B. 11, 1887, p. 164, que denomina «entrega ejecutiva sustitutoria» al procedimiento amparado por las regulaciones anteriores.

14. *La demanda de dinero*[1]

a) *La demanda de dinero en las economías individuales*

Tan pronto como una o varias mercancías se convierten en medios de cambio empleados por toda una nación, en cada economía individual que opera en régimen de división del trabajo nace, junto a la demanda preexistente de las mercancías destinadas al consumo y la producción técnica, una demanda adicional y distinta de estas mismas mercancías para utilizarlas como medio de cambio. A partir de ese momento, cada unidad económica se ve en la necesidad de tener disponible una reserva de estas mercancías —un pequeño depósito de las mercancías en cuestión—[2] con el fin de destinarlas específicamente a la intermediación de las transacciones y, posteriormente también, a otros fines conexos con su función de medios de cambio. Al principio, probablemente, no se trata de una reserva separada de la destinada al consumo, pero seguidamente sí lo será, sobre todo cuando la parte de las mercancías en cuestión que se ha convertido en dinero adquiere, en la circulación, una forma o un nombre particular y se diferencia, también exteriormente, de todas las demás. Cuando una nación ha pasado al dinero acuñado en metales nobles y por tanto a una economía monetaria, toda unidad económica individual que obtiene y gasta dinero, precisa una cierta cantidad de dinero efectivo en caja (tanto las empresas como las unidades familiares) y no de forma ocasional o provisional, sino como

requisito permanente de toda gestión económica ordenada y previsora.

El volumen de la reserva de dinero que, en la era de la economía monetaria, debe tener a disposición un agente económico para hacer frente a la necesidad de medios de cambio para su actividad económica en condiciones normales, y para poderle asegurar una continuidad también en condiciones anormales, depende ante todo de la naturaleza y la dimensión de sus actividades económicas, ya se trate de unidades familiares o empresariales, así como de la forma en que administran su presupuesto o su balance. En general, la reserva de dinero efectivo que debe tener a disposición una empresa de mayor dimensión o con más dependencia del mercado será mayor que la de una empresa de menor dimensión o menos dependiente del mercado (por ejemplo, por la prevalencia en ella de residuos de la economía de trueque primitiva) y así el saldo de dinero efectivo en una empresa con una mayor frecuencia de obtención de ingresos y de realización de pagos será, por lo general, menor que el de una empresa en la que, en igualdad de condiciones, prevalece la relación inversa. La disponibilidad de dinero efectivo de una empresa en la que prevalece el capital circulante superará, en igualdad de condiciones, a la de otra con mayor capital, pero invertido fundamentalmente en capital fijo. Del mismo modo, la empresa de menor dimensión que atesora o gestiona profesionalmente una actividad crediticia, absorberá ciertamente una cantidad mayor de dinero efectivo que una empresa de mayor dimensión que emplea el dinero solo como medio de cambio.

También el tipo de gestión económica ejerce una influencia importantíma sobre la demanda de dinero de una empresa. Empresas de la misma clase y de la misma dimensión tienen a menudo una disponibilidad de dinero efectivo bastante distinta según las medidas, mayores o menores,

de seguridad que sus directivos consideran necesarias ante eventuales perturbaciones de la actividad económica y de los necesarios sacrificios que están dispuestos a arrostrar para poder proceder con seguridad a la gestión de su empresa. (Pensemos, por ejemplo, en la pérdida de intereses en el caso de mayores existencias de dinero efectivo y especialmente en la remuneración de depósitos bancarios con interés cero o con intereses relativamente muy bajos; o bien, en cómo limitan la necesidad de mantener mayores existencias de dinero efectivo los fondos que, de otra forma, estarían disponibles para expansionar las actividades económicas y otras muchas formas de gastos deseables).

Una notable influencia sobre las existencias de dinero efectivo necesarias para asegurar una gestión ordenada la ejercen también la habilidad comercial de los dirigentes de la empresa y la exacta previsión y sincronización de los tiempos de las entradas y salidas de fondos (sobre todo del vencimiento de las obligaciones y de los pagos a realizar), así como la capacidad, mayor o menor, de dominar las complejas dificultades técnicas y jurídicas implícitas en todas las operaciones contables. La escasa experiencia, la ineficiencia y la lentitud de la mayoría de los agentes económicos bajo todos estos aspectos tienen como consecuencia una serie de disfunciones en la gestión empresarial, en parte por un exceso antieconómico de dinero efectivo, en parte por un defecto del mismo, especialmente en aquellas empresas cuyas necesidades financieras varían según los diferentes periodos.

Han sido precisamente estos inconvenientes los que han alentando por doquier, con el desarrollo progresivo del comercio, el nacimiento de instituciones y organismos constituidos por grupos y empresas independientes que se han ocupado con conocimientos técnicos apropiados de las operaciones de pago por cuenta de las empresas individuales.

Este aspecto de la actividad bancaria no solo tiene el efecto beneficioso de reducir sustancialmente a los clientes de los bancos las dificultades, molestias y responsabilidades de tener que ocuparse de muchas operaciones contables, sino que también ejerce, como demuestra la experiencia, una acción educativa sumamente útil sobre los comportamientos financieros y sobre el modo de dirigir la empresa por parte de los directamente interesados, induciéndolos a calcular exactamente de cuando en cuando el volumen de las existencias de dinero efectivo de las empresas individuales, adaptándolo y regulándolo de acuerdo con sus necesidades.

b) *La demanda de dinero de la economía nacional*

El análisis de la demanda de dinero en una economía nacional se ha hecho siempre basándose en un malentendido.

La idea de que resulta especialmente ventajoso para la economía de una nación acumular la máxima existencia posible de recursos de dinero efectivo y la idea relacionada de que la cantidad total de dinero que necesita una nación y el «valor» del conjunto de bienes que se ofrecen en venta tienen que mantener un equilibrio y todo lo que sigue a esto son, sin duda, errores ya refutados. Sin embargo, quienes tratan de calcular la demanda de dinero de una economía nacional, bien sea basándose en el valor de la cantidad de bienes negociados en un cierto periodo de tiempo o en la suma máxima de pagos a efectuar (simultáneamente) en un determinado periodo y en la velocidad de circulación del dinero (es decir, en el número mayor de veces durante el periodo de tiempo en cuestión en que los pagos tienden a ser efectuados por las mismas piezas de dinero),[3] no entienden tampoco los auténticos determinantes

de la demanda de dinero de una economía. Ignoran el hecho de que la cantidad de dinero que se utiliza para hacer pagos, en cualquier momento, constituye solo una parte relativamente exigua de los recursos de dinero efectivo que necesita una nación, mientras que la otra tiene que ser retenida en forma de reservas de distintas clases, para tener la seguridad de poder hacer frente a pagos inciertos que en muchos casos, en realidad, no llegarán a efectuarse, siempre que la economía funcione con normalidad.

Las existencias de efectivo en forma de reservas metálicas de los bancos de emisión, en las cajas del Estado y los organismos públicos, de las cajas de ahorro, de los institutos de crédito, pero en particular también de las empresas privadas, y que se mantienen a disposición, no para efectuar pagos, sino tan solo en previsión de necesidades inciertas, peligros inusuales, y en parte solo para casos extremos, constituyen, sin embargo, una parte de las necesidades monetarias de la economía nacional, al igual que las pequeñas sumas de dinero efectivo en posesión de cualquier empresa y que pasan diariamente de mano en mano. Se incluyen en el concepto también las sumas de dinero atesoradas por personas privadas y en parte todavía hoy por empresas públicas, ya que también estas se contabilizan en la demanda monetaria nacional en determinados periodos, aunque normalmente no se empleen en las operaciones de pago efectuadas en el periodo en cuestión.

La demanda de dinero de una economía nacional, al igual que la de las distintas economías familiares, no se encuentra ni remotamente expresada por los pagos que hay que efectuar en determinados periodos o bien «simultáneamente», ni siquiera cuando su cálculo está basado en el volumen máximo que puedan alcanzar los mismos.

De igual forma, la teoría económica clásica y posclásica sobrevalora en exceso la influencia decisiva de la velocidad

de circulación del dinero en la demanda nacional de recursos en forma de dinero efectivo.

La teoría que lo afirma se basa fundamentalmente en el siguiente supuesto: que en toda economía nacional y en todo periodo de tiempo hay que pagar una determinada cantidad de las deudas existentes y ultimar un cierto número de transacciones de bienes con la intermediación del dinero y que estos pagos y estas transacciones requieren tanto menos dinero cuanto más frecuentemente, en cada periodo de tiempo, las distintas piezas monetarias ejercen su función de medios de pago. Pero esta argumentación pierde de vista el hecho de que el objetivo de las existencias de dinero efectivo de las distintas empresas no es ser gastadas inmediatamente y lo más velozmente posible, sino asegurar la gestión ordenada de estas empresas. Solo en una mínima parte la existencia de efectivo de cualquier empresa tiene como fin ser empleada rápidamente; su parte, con mucho más importante, está destinada a operaciones de compras y pagos más o menos aplazados y reservada para casos extraordinarios.

Por lo que hace a los saldos de dinero efectivo, su gasto inmediato puede ser tan económico respecto a una parte de la existencia como antieconómico e inoportuno respecto a todas las demás. Imagínese la situación que se crearía en la economía nacional si todas las empresas privadas, las corporaciones económicas, los bancos, especialmente los de emisión, y el Estado hicieran circular con la mayor velocidad posible sus existencias de efectivo. Aunque parte de las existencias de efectivo de las distintas empresas está llamada a entrar en circulación muy gradualmente, y otra lo haría solo a muy largo plazo, que según las circunstancias podría llegar a decenios —y mientras tanto no circular—, estas cantidades de dinero seguirían igualmente cumpliendo su función económica, exactamente como la

calderilla que, en una pequeña ciudad industrial, pasa incesantemente de las cajas de algunos empresarios a manos de los obreros, de estos a los tenderos y los posaderos, para volver a las cajas de los empresarios una vez convertidas en billetes de banco, y reanudar el proceso incesante de la circulación.

Si en un determinado periodo de tiempo se puede registrar también un aumento o una disminución general de la intensidad de los intercambios (por ejemplo, por una marcha general favorable o adversa de los negocios), por lo común esta situación no se manifiesta principalmente o acaso exclusivamente a través de una circulación más veloz o más lenta de las distintas piezas de monedas, sino esencialmente a través de un recurso a la reserva de efectivo que se mantiene retenida como reserva para efectuar pagos en medida mayor o menor que antes.

La opinión que se encuentra en el fondo de la doctrina antes recordada y que, en su formulación habitual, la economía política clásica ha heredado del mercantilismo tardío, es errónea y puede compararse a la de un economista que quisiera calcular la demanda nacional de alicates, martillos y demás herramientas, a partir de la frecuencia y duración de su empleo y de la mayor o menor rapidez con la que se utilizan, olvidando que, en último término, son útiles para nosotros fundamentalmente porque las tenemos en nuestras casas para ser utilizadas en cualquier momento.[4]

A una teoría de la demanda de dinero efectivo de una economía nacional que corresponda a la situación real solo puede conducirnos una investigación que parta de la demanda de dinero efectivo de las economías domesticas y de las compañías mercantiles que integran una «economía nacional», y sobre esta base —que representa la medida última de su demanda de dinero— trate de llegar a un juicio sobre la demanda total de efectivo, teniendo presentes

las funciones de las instituciones de crédito y de ahorro propias de una economía nacional, las cuales sustituyen con sus emisiones al dinero acuñado y ahorran su empleo. Y aquí la primera institución que hay que tomar en consideración son los bancos de emisión, los cuales —gracias a su bien conocida organización práctica de los negocios— tienen toda la experiencia necesaria para poner en circulación una cantidad de moneda convertible notablemente superior a sus reservas metálicas, convertible de vez en cuando en moneda metálica, y como ésta libre de circular.

Sin embargo, aunque los bancos de emisión, en su mayoría, emiten billetes convertibles en cantidades que exceden a sus reservas metálicas y aunque esas emisiones tengan el carácter de dinero basado en la confianza de su convertibilidad, no se sigue necesariamente de esto un aumento permanente de la circulación monetaria, porque los billetes de banco puestos en circulación expulsan de ella una parte de la moneda acuñada del país que circula entre la población. Así pues, la parte de los metales nobles que eran necesarios para esa circulación quedan disponibles para otros usos o para la exportación. Los bancos de emisión operan como instituciones que sustituyen una parte de la moneda acuñada, de otro modo necesaria, por dinero convertible y por tanto, organizan el sistema monetario de una manera más económica pero en absoluto aumentan necesariamente de forma permanente la circulación de dinero o reducen su demanda total.

Siguen siendo esencialmente instituciones que sustituyen la moneda metálica por dinero convertible, pero no reducen necesariamente la demanda de medios de circulación de la economía nacional. Es cierto, sin embargo, que gracias a sus operaciones de crédito e inversión, y especialmente con sus operaciones de descuento de letras de cambio,

están en condiciones de hacer frente con mucha más facilidad al aumento momentáneo de la demanda de medios de circulación que acompaña al incremento de la demanda de crédito. De este modo, los bancos de emisión, en virtud de la mayor elasticidad que ofrece la emisión de billetes de banco respecto a la de monedas acuñadas en metales nobles, cubren de un modo más efectivo la importante función de adaptar la circulación monetaria a las necesidades variables de medios de circulación que la economía nacional tiene. Pero normalmente no ejercen otra influencia, a no ser indirecta, sobre la circulación monetaria y la demanda total de medios de circulación por parte de la economía nacional.

También la circulación de títulos públicos tiende a expulsar del mercado una parte de la demanda de moneda convertible o de los billetes que circulan en el país; también estos son esencialmente moneda convertible que ahorra moneda metálica —un medio para reducir los sacrificios que la población hace para sostener la moneda nacional (a veces también a costa de la seguridad de esa moneda), sin por ello influir sustancialmente —en condiciones normales— en la circulación monetaria o en la demanda global de medios de circulación por parte de la economía nacional a largo plazo.

Distintas de las instituciones de la economía nacional que acabamos de citar, las cuales, en esencia, se limitan a sustituir moneda metálica por moneda convertible y por tanto tienden normalmente no a reducir sino más bien a aumentar indirectamente la circulación total del dinero efectivo del país, se encuentran otras instituciones que no ponen en circulación dinero convertible, pero que contribuyen a reducir, en una medida considerable, la demanda total de dinero efectivo de una economía (monedas acuñadas, billetes de banco y letras o pagarés del tesoro) y por

lo tanto pueden ser descritas como instituciones que ahorran las necesidades de dinero efectivo de la economía nacional: son los bancos comerciales y de depósito, especialmente cuando se encuentran conectados dentro de las cámaras de compensación bancaria, así como los bancos y cajas de ahorro.

Lo que estas instituciones tienen en común es que asumen la custodia y la administración de saldos y tenencias de dinero efectivo que sirven para otros fines de muchos agentes económicos y que, debido a su organización, están en condiciones de garantizar a los depositantes el reembolso de los saldos a su disposición, a la vista o con un plazo de preaviso muy breve, con una cantidad de efectivo muy inferior al total de lo disponible. Actividad que pueden desarrollar porque saben por experiencia que esos saldos no se retirarán todos al mismo tiempo sino en momentos diferentes y, en la mayoría de las ocasiones, parcialmente, y que, además, lo que vienen a desembolsar de esta forma será, en su mayoría, sustituido por nuevas entregas y, en muchas otras ocasiones, se tratará de simples transferencias que van de una cuenta a otra, dentro de la misma entidad.

Por lo tanto, el banco comercial o la caja de ahorros está realmente en posición de reembolsar a los depositantes los saldos a su disposición en su totalidad o en parte, a petición suya en cualquier momento o con un periodo de preaviso corto, sin tener que retener en sus cajas, en forma de efectivo, la totalidad de aquellos saldos. En condiciones normales, estas dos categorías de instituciones están en posición de utilizar una cantidad considerable de los saldos depositados para operaciones de concesión de créditos, poniendo en circulación sumas de dinero que, de otra forma, quedarían en las cajas fuertes de los depositantes y por lo tanto, inicial y directamente, aumentan la circulación, pero

gradualmente hacen posible que la economía nacional se desenvuelva con menos dinero efectivo del que necesitaría en otro caso.

Hay que tener en cuenta que las instituciones anteriores no reducen las necesidades de dinero efectivo disponible de los depositantes, pero los saldos a su disposición en ellas cubren en cierto modo ese propósito, economizando su necesidad de efectivo tanto para los depositantes como para el conjunto de la economía nacional.

Resumiendo: la demanda de dinero de una economía nacional es el total de las tenencias de dinero que precisan las economías domesticas y las compañías mercantiles que se organizan en función de la división del trabajo. Ese total es, en último término lo que mide la demanda. Una cantidad cuya importancia no radica en ese dato sino de manera muy importante en su distribución entre las diferentes unidades económicas de la nación. Pero la demanda de dinero de una economía nacional no se obtiene mecánicamente sumando las exigencias de efectivo de las unidades que la componen. Hay que tener en cuenta, además, las funciones que desempeñan aquellas instituciones económicas que proporcionan sustitutos de la moneda acuñada y que economizan, por tanto, el dinero efectivo.

Lo que distingue al dinero del resto de los bienes es que con cada variación de su «valor de cambio externo», ya se deba esta a cambios que procedan del lado del dinero mismo o del de los bienes, la demanda de dinero de las economías domesticas y compañías mercantiles, y por tanto la de la economía en su conjunto, se modifica: cada aumento en el valor del cambio externo del dinero tiende a reducirla y cada descenso la aumenta. La prosperidad creciente tiende a aumentar la demanda de dinero de la nación por dos motivos: primero, porque aumenta el volumen de los

bienes que se negocian, los pagos, la acumulación de capital en dinero y la expansión del «mercado monetario»; segundo, porque las unidades económicas gradualmente se acostumbran a mantener sumas mayores de dinero disponibles (directa o indirectamente bajo la forma de saldos en cuenta corriente bancarios) para satisfacer sus necesidades de efectivo de manera más completa, en aras de una gestión económica más segura y oportuna. Esta tendencia se ve, en parte, contrarrestada, en una economía avanzada, por los distintos sistemas de compensación multilateral de pagos y por la aparición de instituciones cuya función es precisamente la de economizar la moneda acuñada y cuyo funcionamiento ya hemos explicado antes. Asimismo, la mayor rapidez de los sistemas de pago arbitrados, el aumento de la densidad demográfica, el desarrollo de los medios de transporte y las innovaciones técnicas que se vienen incorporando tienden a reducir la acumulación antieconómica de recursos en forma de dinero en efectivo y, por consiguiente, disminuyen en términos relativos la demanda de dinero de la economía nacional.

Notas del Capítulo 14

1. (N. del T.) El lector debe estar atento para no caer en el error frecuente de confundir la demanda de dinero con la demanda de crédito. En el primer caso se trata de una demanda para retener el dinero y no gastarlo, pero, por lo regular, quien pide dinero a crédito es para gastarlo, algo radicalmente distinto. Véase, a este respecto, introducción, en el presente volumen.

2. Con respecto al dinero, nos encontramos todos, en cierto sentido, en la situación del comerciante: cobramos regularmente el dinero no para consumirlo sino para cederlo de nuevo. Nuestra reserva de efectivo tiene pues cierta semejanza con un depósito de mercancías. La diferencia entre ambos casos consiste en que nosotros adquirimos y cedemos el dinero (en cuanto tal) no solo por un deseo de ganancia, que en época de economía

monetaria se concreta principalmente en una actividad de compraventa, sino esencialmente para facilitar el intercambio de bienes (véase, en contra, R. Hildebrand, *Theorie des Geldes*, p. 10).

3. Véase A. Smith, *W. of N.*, IV, 1, *passim*; Ricardo, *High price of bullion*, Works, 1871, p. 234; J. St. Mill, *Princ. of P.E.*, B III, ch. VII, § 3; ulterior bibliografía de obras anteriores, en Roscher, *System* I, § 123, 5.

4. Pero estas teorías, a pesar del error en el que se fundan, contienen una cierta dosis de verdad, en la medida en que ponen de manifiesto que, en una economía monetaria por simples rezones técnicas, la ejecución de las distintas transacciones y los diferentes pagos exigen una considerable cantidad de dinero efectivo y que todo aquello que obstaculiza o retrasa la circulación del dinero y los procedimientos de pago supone un aumento innecesario y antieconómico de la demanda de medios de circulación que comporta incurrir en costes que afectan a todas las unidades económicas individuales de manera directa e indirectamente a toda la economía nacional.

Bibliografía

La bibliografía sobre el sistema monetario es extraordinariamente rica. Según estimaciones que he intentado juntamente con J. Stammhammer sobre la base de reseñas bibliográficas sistemáticas relativa al periodo contemporáneo, abarca —excluidas las obras sobre numismática— más de 5.000-6.000 escritos autónomos y ensayos publicados en revistas científicas. Una sobre el sistema monetario llenaría un volumen en octavo de unas 300 páginas. A continuación me limitaré a presentar una reseña de las publicaciones más importantes y obras colectivas bibliográficas relativas al sistema monetario publicadas hasta ahora.

Obras bibliográficas

— Phippus Labbe, *Bibliotheca numaria ex teologis, jurisconsultis, medicis ac philologis concinnata*, París 8.º, 1664 y más.

— Anselm. Bandurus, *Bibliotheca numismatica,* II, París, 1718, fol., editada por por Fabricius, Hamburgo 1719, 4.º.

— F.E. Brückmann, *Bibliotheca numismatica, oder Verzeichnis der mehrsten Schriften, so von Münzwesen handeln was hiervon sowol Historici, Physici, Chymici, Medici, als auch Juristen und Theologi geschriben*, Wolffenbach,. 1729, 8.º. Con suplementos de los años 1732 y 1741.

— Christ. Hirsch*, Bibliobeca numismatica (omnium gentium) exhibens catalogum auctorum, qui de re monetaria et numis tam antiquis quam recentioribus scripsere, collecta et indice rerum instructa,* Nurenberg, 1760, fol.
— J.G. Lipsius, *Bibliotheca numaria, sive catalogus auctorum, qui usque ad finem seculi XVIII de re monetaria aut numis scripserunt, II,* Leipzig 1801, 8.º.

Selección de tratados

— Math. Boyss, *Tractatus varii atque utiles de monetis earumque mutatione ac falsitate,* Colon. Agripp. 1574, 8.º.
— Rener. Budelius, *Tractatus varii atque utiles, nec non consilia singularesque additiones tam veterum quam neotericorum authorum, qui de monetis, erarundemque valore, liga, pondere, potestate etc. scripserunt.* (En epédice asu: *De moneti set re nummaria libr. II,* Colon. Agripp. 1591, 4.º.)
— *De monetarum augmento, variazione et diminutione tractatus varii,* Augustae Taur. 1609, 8.º.
— *Zwanzig Tractate, das schlechte Münzwesen und den Wucher bey den Kippern und Wippern betreffend,* 1659, 4.º.
— Dav. Thom. v. Hagelstein, *Acta publica monetaria* (contiene tamién numerosos tratados, entre los cuales los de Nic. Oremius, Gab. Byel, Joh. Aquila) Augsburgo 1692, fo.
— Lord Overstone y J.R. McCulloch, *A select collection of scarce and valuable tracts on money* (Vaughan, Cotton, Petty, Lowndes, Newton, Prior, Harris y otros), Londres 1856

— Idem, *A select collection of scarce and valuable tracts and other publications on Paper-Currency and Banking* (Hume, Wallace, Thornton, Ricardo, Blake, Huskisson and others), Londres 1857.

Reseñas

Botables reseñas bibliográficas más antigua: *Dictionnaire de l'Écon. Pol.* de **Coquelin** y Guillaumin, II, 1853, entrada *Monnaie* (hasta mediados del siglo 19).

— McCulloch, *The literature of polit. Economy*, Londres 1854, pp. 155-191 (sobre todo bibliorafía inglesa).

Reseñas bibliográficas más recientes

— Dona Horton, en apéndice a la «*International monetary conference held in August 1878 in Paris*», Washington 1879, pp. 854 ss. (principalmente biografía del siglo XIX hasta 1879
— H. St. Jevons, bibliografía de libros y ensayos sobre el sistema monetario y de acuñación, en apéndice a sus *Investigations in Currency and Finance,* al cuidado de H.S. Foxwell, Londres 1884, pp. 363-414 (con sólidas indicaciones sobre la bibliografía acerca del sistema monetario desde mediados del siglo XVI a 1882).
— Ad. Soetber, *Literaturnachweis über Geld- u. Münzwese insbesondere über den Währungstreit, 1871-1891*, Berlín 1892, continuada por el bibliógrafo Lippert hasta finales de 192, en K. Helfferich, *Geld u. Banken* (vol. I, «Das Geld», 1903, pp. 532 ss.). – R. H. Inglis Palgrave, *Dictionary of Political Economy*, Londres 1896, vol. II, pp. 795 ss. (reseña bibliográfica hasta 1896)

— Reseñas periódicas de las nuevas publicaciones (obras y ensayos) y de la actividad legislativa sobre el sistema monetario, en los *Jahrbücher fürtik Nationalöconomie und Statistik* (Jena); desde 1882 en forma sistemática en fascículos autónomos (nueva serie, vol. IV).
— Véase también las bibliografías adjuntas a las entradas «Gold-», «Silber-», «Doppel-», «Parallelwährung», «Preis», ecc., en questo *Handwörterbuch*.

Índice de nombres



Carl Menger (1840-1921), fundador de la Escuela Austriaca de Economía, nació en Neu-Sandec, una zona de la Galizia perteneciente entonces al Imperio Austrohúngaro. Estudió en las Universidades de Viena, Praga y Cracovia. En Viena desarrolló su labor docente primero como *Privatdozent* y luego como catedrático. Durante algunos años sirvió en la Administración, en el gabinete de Prensa del Consejo de Ministros austriaco. En 1876 fue nombrado maestro del copríncipe Rodolfo, a quien acompañó durante dos años en sus viajes por diversas regiones de Europa. Además de sus obras clave *Grundsätze* y *Untersuchungen*, publicó dos importantes estudios, respectivamente, sobre el dinero y el capital.

UNIÓN EDITORIAL, S.A.
c/ Martín Machío, 15 • 28002 Madrid
Tel.: 913 500 228 - Fax: 911 812 212
Correo: info@unioneditorial.net
www.unioneditorial.es

Carl Menger, un economista desconocido para la mayoría de los iniciados que han oído hablar de Keynes o de Friedman, ha sido el único capaz de dar una explicación satisfactoria del origen de esa institución social que todos conocemos y manejamos, *el dinero*. Pero el olvido de sus ideas monetarias que han permanecido semiocultas en lengua alemana hasta hace bien poco, ha sido un auténtico lastre para la política que han venido practicando nuestros bancos centrales y ha ocasionado ya dos grandes crisis, destruyendo miles de empresas y millones de puestos de trabajo.

La economía mundial vivió un largo periodo de expansión y mejora de los salarios reales entre 1870 y 1914, mientras Inglaterra pudo mantener la hegemonía de su moneda nacional convertible, la libra esterlina. El dólar convertible de los Estados Unidos fue capaz de sacarnos de la destrucción de una guerra mundial. Pero, con toda seguridad, esto no va a ser lo mismo en ausencia de centros financieros hegemónicos. Como resultado, tendremos que replantearnos el régimen institucional en el que han venido desenvolviéndose, hasta ahora, nuestras instituciones bancarias y que está amenazando directamente la solvencia de los propios Estados.

Los días de la macroeconomía convencional elaborada durante todo el siglo pasado, al margen de las ideas monetarias de Carl Menger, están contados, como percibirá el lector atento de este pequeño ensayo del economista austriaco que había permanecido inédito hasta ahora en nuestro país y viene precedido de una jugosa introducción que firman José Antonio de Aguirre y Lorenzo Infantino, de la Fundación Hayek de Roma.

ISBN: 978-84-7209-602-8

9 788472 096028